

ΔΗΛΩΣΗ ΑΡΧΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ταμείο Προνοίας Υπαλλήλων
Συγκροτήματος Τράπεζας Κύπρου

Μάιος 2017

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΡΑΜΕΤΡΩΝ	3
ΚΥΡΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΤΑΜΕΙΟΥ	4
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ.....	4
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ	5
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ	5
Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο	5
Επενδυτικός ορίζοντας.....	5
Ρευστότητα.....	6
Επενδυτικά όρια βάσει του Νόμου και των Οδηγιών.....	6
Άλλοι περιορισμοί.....	7
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ	7
Κύριοι κίνδυνοι.....	7
Μέθοδοι διαχείρισης και περιορισμού κινδύνων	8
Μέθοδοι επιμέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων	9
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	10
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ	12
Εφαρμογή επενδυτικής πολιτικής	12
Μέθοδοι επενδυτικής διαχείρισης	12
Παρακολούθηση Χαρτοφυλακίου	12
Σύμβουλοι Ταμείου	13

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το έγγραφο αυτό αποτελεί την αναθεωρημένη Δήλωση Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής ("ΔΑΕΠ") του Ταμείου Προνοίας Υπαλλήλων Συγκροτήματος Τράπεζας Κύπρου ("Ταμείο"), η οποία έχει καταρτιστεί σε συνεννόηση με τους αδειούχους συμβούλους γενικής φύσεως και εγκρίθηκε από τη Διαχειριστική Επιτροπή του Ταμείου ("Επιτροπή") στις 23 Μαΐου 2017. Η ΔΑΕΠ ετοιμάστηκε σύμφωνα με τις πρόνοιες του περί της Ίδρυσης, των Δραστηριοτήτων και της Εποπτείας των Ταμείων Επαγγελματικών Συνταξιοδοτικών Παροχών Νόμο του 2012 ("Νόμος") και τις Οδηγίες 1/2010 και 2/2010 ("Οδηγίες") που ισχύουν δυνάμει του Νόμου.

Σκοπός της ΔΑΕΠ είναι η περιγραφή των αρχών επενδυτικής πολιτικής που διέπουν το χαρτοφυλάκιο του Ταμείου ("Χαρτοφυλάκιο"), περιλαμβανομένων των επενδυτικών του στόχων και των επενδυτικών περιορισμών που υφίστανται και σχετίζονται με την επίτευξη των στόχων αυτών.

Η επενδυτική φιλοσοφία του Ταμείου, το πλαίσιο μέσα στο οποίο εφαρμόζεται η διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού του Ταμείου καθώς και οι μέθοδοι επιμέτρησης και διαχείρισης κινδύνων αποτελούν βασικά μέρη της ΔΑΕΠ.

Η ΔΑΕΠ επανεξετάζεται, σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις της νομοθεσίας, τουλάχιστο ανά τριετία και αναθεωρείται αμέσως μετά από οποιαδήποτε σημαντική αλλαγή της επενδυτικής πολιτικής ή οποτεδήποτε αυτό κριθεί αναγκαίο από την Επιτροπή για να επιβεβαιώνεται ότι αντικατοπτρίζει επαρκώς οποιεσδήποτε αλλαγές στα δεδομένα του Ταμείου. Η προηγούμενη αναθεώρηση της ΔΑΕΠ του Ταμείου υποβλήθηκε στην Αρμόδια Αρχή τον Ιούνιο του 2014.

Αντίγραφο της ΔΑΕΠ που βρίσκεται σε ισχύ αποστέλλεται σε όλα τα μέλη του Ταμείου που το επιθυμούν κατόπιν σχετικής αίτησης τους.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΡΑΜΕΤΡΩΝ

Ημερομηνία έγκρισης	23 Μαΐου 2017
Κύριος επενδυτικός στόχος	Επίτευξη συνολικής μακροπρόθεσμης απόδοσης ίσης με τον αναμενόμενο μακροπρόθεσμο ρυθμό αύξησης του πληθωρισμού πλέον ένα μικρό περιθώριο ανά έτος
Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο	Σχετικά χαμηλή
Επενδυτικός ορίζοντας	Μακροπρόθεσμος (πέραν των δέκα ετών)
Ανάγκες ρευστότητας	Μέτριες
Επενδυτική στρατηγική	Σχετικά συντηρητική, με έκθεση σε διεθνείς επενδύσεις όλων των βασικών επενδυτικών κατηγοριών
Μέθοδος διαχείρισης	Συνδυασμός ενεργητικής και παθητικής διαχείρισης

ΚΥΡΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΤΑΜΕΙΟΥ

Αριθμός εγγραφής	Τ.Π. 3129	
Ημερομηνία έναρξης	24 Ιανουαρίου 2014	
Είδος Ταμείου	Καθορισμένων εισφορών	
Οικονομικοί πόροι	Εισφορές εργοδότη και εργοδοτούμενων και αποδόσεις στοιχείων ενεργητικού	
Εισφορά εργοδότη*	9% του μηνιαίου μισθού	
Εισφορά εργοδοτούμενου*	3%-10% του μηνιαίου μισθού	
Αριθμός μελών Ταμείου (31/12/2016)	3.854	
Μέση ηλικία μελών *	44,06 έτη (απλός μέσος όρος) 45,86 έτη (σταθμισμένος μέσος όρος με βάση τον ατομικό λογαριασμό κάθε μέλους)	
Τρέχουσα αξία Ταμείου (31/12/2016)**	€75.702.727	
Τρέχουσα κατανομή 31/12/2016***	Μετοχές	1,88%
	Ομόλογα	27,35%
	Εναλλακτικές Επενδύσεις	2,62%
	Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	68,15%
Νόμισμα	Ευρώ	

*Μέσος όρος σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία

**Σύμφωνα με τις τελευταίες διαθέσιμες ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις

***Σύμφωνά με στοιχεία που διατηρεί το Ταμείο

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ

Τα στοιχεία ενεργητικού του επενδύονται σύμφωνα με τους κανόνες συνετούς διαχείρισης με γνώμονα την καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση των συμφερόντων των μελών και κατά τρόπο που να διασφαλίζονται η ασφάλεια, ποιότητα, ρευστότητα και κερδοφορία του Χαρτοφυλακίου. Συναφώς, με βάση την επενδυτική φιλοσοφία του Ταμείου, επιδιώκεται ένα επαρκώς διαφοροποιημένο (diversified) επενδυτικό χαρτοφυλάκιο που αναμένεται να δημιουργήσει μακροπρόθεσμες αποδόσεις ανάλογες με ένα επίπεδο κινδύνου κατάλληλο για το Ταμείο, με δεδομένους τους επενδυτικούς περιορισμούς που υφίστανται.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ

Σκοπός του Ταμείου, σύμφωνα με το Καταστατικό του, είναι η δημιουργία οικονομικών πόρων προς παροχή ωφελημάτων προς τα μέλη του κατά την αφυπηρέτηση τους ή και νωρίτερα αν παύσουν να είναι υπάλληλοι του Συγκροτήματος.

Για την επίτευξη του σκοπού του, το Ταμείο στοχεύει πρωτίστως στη διαφύλαξη κεφαλαίου παρά στη μεγιστοποίηση των κεφαλαιουχικών κερδών. Ως εκ τούτου, ο κύριος επενδυτικός στόχος του Ταμείου είναι η επίτευξη μακροπρόθεσμης απόδοσης που να διατηρεί την αγοραστική δύναμη των οικονομικών πόρων του Ταμείου πλέον ένα χαμηλό ποσοστό πραγματικής μακροπρόθεσμης απόδοσης. Συγκεκριμένα, **το Ταμείο στοχεύει σε συνολική απόδοση ίση με τον αναμενόμενο μακροπρόθεσμο ρυθμό αύξησης του πληθωρισμού πλέον ένα μικρό περιθώριο ανά έτος** κατά τη διάρκεια ενός επενδυτικού ορίζοντα πέραν των δέκα ετών.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Οι επενδυτικοί στόχοι του Ταμείου που περιγράφονται πιο πάνω επιδιώκονται στα πλαίσια συγκεκριμένων επενδυτικών περιορισμών που υφίστανται λόγω των χαρακτηριστικών και των αναγκών του Ταμείου ή και του ευρύτερου νομικού και κανονιστικού πλαισίου. Συγκεκριμένα, οι επενδυτικοί περιορισμοί υπό τους οποίους γίνεται η διαχείριση του Χαρτοφυλακίου περιλαμβάνουν περιορισμούς ανεκτικότητας σε επενδυτικό κίνδυνο, επενδυτικού ορίζοντα, ρευστότητας, νομικού πλαισίου και άλλους περιορισμούς που περιγράφονται πιο κάτω:

Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο

Ο όρος επενδυτικός κίνδυνος σημαίνει την μεταβλητότητα που παρουσιάζεται στην αξία του συνολικού χαρτοφυλακίου διαχρονικά ως αποτέλεσμα ενός αριθμού επιμέρους κινδύνων που επηρεάζουν το χαρτοφυλάκιο. Η ανεκτικότητα του Ταμείου σε επενδυτικό κίνδυνο (risk tolerance) συναποτελείται από την ικανότητα του Ταμείου να αναλάβει επενδυτικό κίνδυνο (ability to undertake risk) και την επιθυμία του Ταμείου να αναλάβει επενδυτικό κίνδυνο (willingness to undertake risk). **Η ανεκτικότητα του Ταμείου σε επενδυτικό κίνδυνο κρίνεται ως σχετικά χαμηλή.**

Επενδυτικός ορίζοντας

Ο επενδυτικός ορίζοντας του Ταμείου είναι άμεσα συνυφασμένος με τη μέση ηλικία των μελών του και το μέσο χρονικό ορίζοντα μέχρι την αφυπηρέτηση των μελών του, που είναι το αναμενόμενο χρονικό σημείο παροχής ωφελημάτων προς τα μέλη του (ηλικία 65 ετών ανά εργοδοτούμενο σήμερα). Ως εκ τούτου, **ο επενδυτικός ορίζοντας του Ταμείου καθορίζεται ως μακροπρόθεσμος (πέραν των δέκα ετών).**

Ρευστότητα

Το Ταμείο επιδιώκει να διατηρεί επαρκή ρευστότητα στο Χαρτοφυλάκιο έτσι ώστε να μπορεί να ικανοποιεί έγκαιρα τις εκάστοτε ανάγκες ρευστότητας που προκύπτουν, περιλαμβανομένων της πληρωμής ωφελημάτων και διαφόρων άλλων εξόδων. Επίσης, κατά την επενδυτική διαχείριση του ενεργητικού του Ταμείου, λαμβάνονται μέτρα έτσι ώστε το Ταμείο να μην εκτίθεται σε υπερβολικό κίνδυνο ρευστότητας (ο κίνδυνος ρευστότητας περιγράφεται πιο κάτω). **Γενικά, οι ανάγκες ρευστότητας του Ταμείου καθορίζονται ως μέτριες.**

Επενδυτικά όρια βάσει του Νόμου και των Οδηγιών

Όλες οι επενδύσεις του Ταμείου συμμορφώνονται με τις πρόνοιες του Νόμου και των σχετικών Οδηγιών, τα οποία μεταξύ άλλων προνοούν τους πιο κάτω επενδυτικούς περιορισμούς:

Περιγραφή	Μέγιστο ποσοστό*
Επενδύσεις σε στοιχεία μη εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές, συμπεριλαμβανομένης ακίνητης περιουσίας και άλλων εναλλακτικών επενδύσεων όπως επιχειρηματικά κεφάλαια (venture capital) και εμπορεύσιμα αντικείμενα πρακτικής αξίας (commodities)	40%
Επένδυση σε κάθε ακίνητο	10%
Επενδύσεις σε εναλλακτικές επενδύσεις πλην ακίνητης περιουσίας	15%
Επενδύσεις, συμπεριλαμβανομένων και καταθέσεων, στη χρηματοδοτούσα επιχείρηση	5%
Επενδύσεις, συμπεριλαμβανομένων και καταθέσεων, σε επιχειρήσεις του ίδιου ομίλου με τη χρηματοδοτούσα επιχείρηση	10%
Επένδυση σε συγκεκριμένη επιχείρηση ή επιχειρήσεις του ίδιου ομίλου (με εξαίρεση τα κρατικά αξιόγραφα Κυπριακής Δημοκρατίας και άλλων κρατών-μελών της ΕΕ με δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας τουλάχιστον ίσο με αυτό της Κυπριακής Δημοκρατίας, ομόλογα εγγυημένα από την Κυπριακή Δημοκρατία και καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν εντός ΕΕ)	10%
Επενδύσεις σε μετοχές και εταιρικά ομόλογα διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένες αγορές	70%
Επένδυση σε χρεόγραφα συγκεκριμένου εκδότη ως ποσοστό επί του συνόλου των εκδομένων χρεογράφων ενός εκδότη	10%
Επένδυση σε μετοχές συγκεκριμένου εκδότη ως ποσοστό επί του συνόλου του εκδομένου μετοχικού κεφαλαίου ενός εκδότη	5%
Επενδύσεις σε στοιχεία ενεργητικού εκφρασμένα σε ξένα νομίσματα	30%
Επενδύσεις σε στοιχεία ενεργητικού εκφρασμένα σε κάθε επί μέρους ξένο νόμισμα	10%

Περιγραφή

Επένδυση σε παράγωγα μέσα είναι δυνατή όταν συμβάλλει στη μείωση των επενδυτικών κινδύνων ή διευκολύνει την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου.

Οι επενδύσεις είναι ελεύθερες κάθε υποθήκης, επιβάρυνσης, δέσμευσης ή δικαιώματος επισχέσεως.

¹ Μέγιστο ποσοστό επί του συνόλου του ενεργητικού του Ταμείου

Για καταθέσεις σε τράπεζες ή συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα θα λαμβάνεται υπόψη, μεταξύ άλλων, ο δείκτης πιστοληπτικής ικανότητας από οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (credit rating agencies) ή οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας των εν λόγω ιδρυμάτων.

Να σημειώσουμε ότι, η πρωτοφανής κατάσταση στην οποία περιήλθε η Κυπριακή Οικονομία το 2013, είχε αρνητικό αντίκτυπο στην πιστωτική αξιοπιστία των εγχώριων χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Σε ένα βαθμό η κατάσταση έχει έκτοτε βελτιωθεί. Παραμένει, όμως, ο πιστωτικός κίνδυνος του Ταμείου, όπως και άλλων Ταμείων που διατηρούν καταθέσεις και σε εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Άλλοι περιορισμοί

Άλλοι περιορισμοί που υφίστανται κατά τη διαχείριση του Χαρτοφυλακίου περιλαμβάνουν φορολογικές ή άλλες ειδικές περιστάσεις που πιθανόν να επηρεάζουν το Ταμείο.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Κύριοι κίνδυνοι

Οι επενδύσεις του Χαρτοφυλακίου έχουν έκθεση τόσο σε συστημικό (systematic risk) όσο και σε μη συστημικό κίνδυνο (unsystematic risk). Ο συστημικός κίνδυνος (κίνδυνος αγοράς - περιγράφεται πιο κάτω) επηρεάζει την ευρύτερη αγορά ή τα στοιχεία που ανήκουν στην ίδια επενδυτική κατηγορία με περίπου τον ίδιο τρόπο. Συνεπώς, ο συστημικός κίνδυνος δεν μπορεί να περιοριστεί μέσω της διασποράς επενδύσεων εντός της ίδιας επενδυτικής κατηγορίας. Ο συστημικός κίνδυνος μπορεί να περιοριστεί μόνο με μεθόδους αντιστάθμισης κινδύνου όπως είναι η χρήση παραγώγων.

Αντίθετα, ο μη συστημικός κίνδυνος αφορά τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν μεμονωμένα την πορεία μιας συγκεκριμένης επιχείρησης και των χρηματοοικονομικών μέσων που εκδίδονται από μια συγκεκριμένη επιχείρηση. Συνεπώς, ο μη συστημικός κίνδυνος μπορεί να περιοριστεί και θεωρητικά να εξαλειφθεί μέσω της επαρκούς διασποράς χαρτοφυλακίου (portfolio diversification).

Οι κύριοι επιμέρους κίνδυνοι που επηρεάζουν το Χαρτοφυλάκιο και τις επενδύσεις του και συμβάλλουν στην αύξηση της μεταβλητότητας στην αξία του Χαρτοφυλακίου περιγράφονται πιο κάτω:

- Κίνδυνος αγοράς (market risk)

Είναι ο κίνδυνος μείωσης της αξίας του Χαρτοφυλακίου λόγω διακυμάνσεων των αγορών, δηλαδή διακυμάνσεων στις τιμές χρηματοοικονομικών μέσων, δεικτών, εμπορευμάτων και άλλων στοιχείων που συναποτελούν την ευρύτερη αγορά. Μπορεί επίσης να οφείλεται σε διάφορες μεταβλητές που επηρεάζουν τις αγορές, όπως μακροοικονομικά στοιχεία, επιτόκια, συναλλαγματικές ισοτιμίες, κλπ.

- Επιτοκιακός κίνδυνος (interest rate risk)

Είναι ο κίνδυνος μείωσης της τρέχουσας αξίας μιας επενδυτικής θέσης ή του εισοδήματος που προέρχεται από μια επενδυτική θέση του Χαρτοφυλακίου λόγω διακυμάνσεων των επιτοκίων.

- Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

Είναι ο κίνδυνος ζημιάς στο Χαρτοφυλάκιο λόγω αδυναμίας του αντισυμβαλλόμενου να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές του υποχρεώσεις που απορρέουν από μία συναλλαγή ή επενδυτική θέση και που μπορεί να οφείλεται σε στάση πληρωμών ή πτώχευση του εκδότη ενός χρηματοοικονομικού μέσου (εταιρείας, οργανισμός, κράτος).

- Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

Είναι ο κίνδυνος αδυναμίας ρευστοποίησης στοιχείων του ενεργητικού έγκαιρα και σε εύλογη τιμή, με αποτέλεσμα να επέρχονται απώλειες για το Χαρτοφυλάκιο λόγω των διακυμάνσεων των τιμών κατά το χρόνο που μεσολαβεί από τη λήψη της εντολής ρευστοποίησης έως την εκτέλεσή της.

- Συναλλαγματικός Κίνδυνος (exchange rate risk)

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος απώλειας μέρους της αξίας μιας επένδυσης όταν το νόμισμα αναφοράς της είναι άλλο από το νόμισμα αναφοράς του επενδυτή και εξαιτίας της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας των δύο νομισμάτων. Για παράδειγμα, εάν κάποιος επενδυτής που βρίσκεται στη ζώνη του ευρώ αγοράσει ένα εταιρικό ομόλογο σε δολάρια στις Η.Π.Α. και το δολάριο υποχωρήσει 2% σε σχέση με το ευρώ, αυτομάτως το εταιρικό ομόλογο θα απολέσει 2% της αξίας του σε όρους ευρώ.

Μέθοδοι διαχείρισης και περιορισμού κινδύνων

Κατά την επενδυτική διαχείριση του ενεργητικού του Ταμείου εφαρμόζονται συνετές πρακτικές διαχείρισης και λαμβάνονται μέτρα έτσι ώστε το Ταμείο να

μην εκτίθεται σε υπερβολικό βαθμό στους κινδύνους που περιγράφονται πιο πάνω. Για το σκοπό αυτό, εφαρμόζονται μεταξύ άλλων τα πιο κάτω:

- Τήρηση των περιορισμών που προνοούνται από το Νόμο και τις σχετικές Οδηγίες, έτσι ώστε να αποφεύγεται η υπερβολική συγκέντρωση σε πηγές κινδύνων
- Επαρκής διασπορά επενδύσεων, τόσο μεταξύ όσο και εντός επενδυτικών κατηγοριών, που περιλαμβάνει μεταξύ άλλων διασπορά ανά εκδότη, γεωγραφική περιοχή, οικονομικό κλάδο, κλπ.
- Επαρκής διασπορά και κατάλληλη διαχείριση σε σχέση με τον επενδυτικό ορίζοντα του χαρτοφυλακίου, έτσι ώστε ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας του συνολικού χαρτοφυλακίου να επιτρέπει τη μείωση της εξάρτησης από τις διακυμάνσεις των κύκλων των οικονομιών και των αγορών
- Επιλογή επενδύσεων λαμβάνοντας υπόψη την πιστοληπτική ικανότητα καθώς και τη γενικότερη οικονομική κατάσταση των εκδοτών
- Επιλογή των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ή άλλων χρηματοοικονομικών μέσων για την τοποθέτηση μετρητών ή αντίστοιχων μετρητών, λαμβάνοντας υπόψη την πιστοληπτική ικανότητα καθώς και τη γενικότερη οικονομική τους κατάσταση
- Επιλογή επενδύσεων με επαρκή εμπορευσιμότητα

Μέθοδοι επιμέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων

Η επιμέτρηση και παρακολούθηση των κύριων κινδύνων που αντιμετωπίζει το Χαρτοφυλάκιο του Ταμείου ενδέχεται να πραγματοποιείται μέσω των πιο κάτω μεγεθών, αναλόγως και των εκάστοτε τοποθετήσεων και εκθέσεων του Χαρτοφυλακίου:

- Σταθερή απόκλιση αποδόσεων (standard deviation of returns)
Η σταθερή απόκλιση των αποδόσεων επιμετρά τη διακύμανση των αποδόσεων (μεταβλητότητα) κατά τη διάρκεια ενός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος. Συγκεκριμένα, είναι μέτρο της μέσης διαφοράς των αποδόσεων του χαρτοφυλακίου γύρω από τη μέση απόδοση του χαρτοφυλακίου. Η σταθερή απόκλιση αποδόσεων είναι μέτρο συνολικού κινδύνου, δηλαδή αντιπροσωπεύει το συστημικό και μη συστημικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου.
- Δείκτης Sharpe
Ο δείκτης Sharpe είναι μέτρο της υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου ανά μονάδα επενδυτικού κινδύνου. Είναι δηλαδή ένα μέτρο απόδοσης αναπροσαρμοσμένης με τον επενδυτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου (risk-adjusted return measure).
- Αξία σε Κίνδυνο (Value at Risk - VaR)
Το VaR μετρά τη μέγιστη απώλεια αξίας που μπορεί να υποστεί το χαρτοφυλάκιο με μια δεδομένη πιθανότητα (π.χ. 95%) κατά τη διάρκεια ενός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος (π.χ. ενός έτους).

- Ενεργός κίνδυνος (active risk ή tracking error)
Ο ενεργός κίνδυνος επιμετρά τη σταθερή απόκλιση της διαφοράς της απόδοσης του χαρτοφυλακίου από την απόδοση του μέτρου σύγκρισης, δηλαδή τη διακύμανση της υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου (variability of excess return). Συνεπώς ο ενεργός κίνδυνος επιμετρά σε πόσο βαθμό το χαρτοφυλάκιο ακολουθεί το μέτρο σύγκρισης.
- Information ratio
Το information ratio είναι ο λόγος της μέσης υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου (mean excess return) και της διακύμανσης της υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου (variability of excess return).
- Επιμέτρηση κινδύνου ρευστότητας
Επιμετράται ο βαθμός ρευστότητας του χαρτοφυλακίου μέσω του υπολογισμού του χρόνου που απαιτείται για τη ρευστοποίηση ενός συγκεκριμένου ποσοστού του συνολικού χαρτοφυλακίου.

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η στρατηγική κατανομή του ενεργητικού του Ταμείου έχει μακροπρόθεσμο χαρακτήρα και στοχεύει στην επίτευξη των επενδυτικών στόχων του Ταμείου, δεδομένων των επενδυτικών του περιορισμών. Κατά συνέπεια, λαμβάνοντας υπόψη τους επενδυτικούς στόχους και περιορισμούς που περιγράφονται πιο πάνω, και ιδιαίτερα τη σχετικά χαμηλή ανεκτικότητα του Ταμείου σε επενδυτικό κίνδυνο, **η επενδυτική στρατηγική που εφαρμόζεται είναι σχετικά συντηρητική.**

Η στρατηγική κατανομή καθορίζεται με βάση επιτρεπόμενα όρια διακύμανσης των ποσοστών που αντιστοιχούν στις διάφορες επενδυτικές κατηγορίες (και το μέσο τους όρο πλην της κατηγορίας των Μετρητών και αντίστοιχων μετρητών). Συγκεκριμένα, καθορίσθηκε η ακόλουθη μακροπρόθεσμη στρατηγική κατανομή ενεργητικού:

Επενδυτική Κατηγορία*	Ποσοστό Διακύμανσης
Μετοχές Διεθνείς μετοχές	0% - 30%
Αξίες σταθερού εισοδήματος Διεθνή κυβερνητικά ομόλογα Διεθνή εταιρικά ομόλογα	20% - 70%
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	20% - 80%
Εναλλακτικές επενδύσεις Διεθνείς εναλλακτικές επενδύσεις Διεθνή Ακίνητα	0% - 20%

* Περιλαμβάνουν συγκεκριμένα χρηματοοικονομικά μέσα ή και συλλογικά επενδυτικά σχέδια, όπως αμοιβαία κεφάλαια ή εμπορεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (ETFs), που επενδύουν στις αντίστοιχες επενδυτικές κατηγορίες

Στόχος του Ταμείου είναι η διατήρηση της κατανομής των στοιχείων ενεργητικού μέσα στα καθορισμένα επιτρεπόμενα όρια κάθε επενδυτικής κατηγορίας. Η κατανομή των στοιχείων ενεργητικού μεταβάλλεται συνεχώς λόγω της συνεχούς μεταβολής των τιμών των χρηματοοικονομικών μέσων και άλλων τοποθετήσεων του Χαρτοφυλακίου καθώς και εισροών ή εκροών που παρατηρούνται στο Χαρτοφυλάκιο λόγω της ευρύτερης λειτουργίας του Ταμείου. Η ακριβής κατανομή των στοιχείων ενεργητικού εξαρτάται επίσης από τις τακτικές κινήσεις / τοποθετήσεις / ρευστοποιήσεις που εφαρμόζονται αναλόγως συνθηκών αγοράς και προσδοκιών για τις επενδύσεις με απώτερο σκοπό την προσθήκη αξίας.

Σε περίπτωση που σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή η κατανομή ενεργητικού του Ταμείου δεν εμπίπτει εντός των ποσοστών διακύμανσης που περιγράφονται πιο πάνω, επιδιώκεται η αναπροσαρμογή της κατανομής μέσα στα επιτρεπόμενα όρια εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, λαμβανομένων υπόψη των συνθηκών της αγοράς και αποφεύγοντας στο μέτρο του δυνατού αυξημένα έξοδα συναλλαγών που πιθανόν να έχουν αρνητική επίδραση στις αποδόσεις.

Με βάση συγκεκριμένες παραδοχές για την αναμενόμενη απόδοση και τον αναμενόμενο επενδυτικό κίνδυνο της κάθε επενδυτικής κατηγορίας καθώς και τον αναμενόμενο συσχετισμό μεταβλητότητας (correlation) μεταξύ των επενδυτικών κατηγοριών που περιλαμβάνονται στη στρατηγική κατανομή ενεργητικού, υπολογίζονται ενδεικτικά τα πιο κάτω επενδυτικά χαρακτηριστικά για την στρατηγική κατανομή ενεργητικού που καθόρισε το Ταμείο σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα πέρα των δέκα ετών:

Κύρια επενδυτικά χαρακτηριστικά*	
Αναμενόμενη απόδοση (Expected return)	1,98% ανά έτος
Αναμενόμενη μεταβλητότητα (Expected volatility)	2,38% ανά έτος
Αναμεν. ετήσια Αξία σε Κίνδυνο με πιθανότητα 95% (12-month Value at Risk with 95% confidence)	-2,69%

*Οι πιο πάνω υπολογισμοί είναι ενδεικτικοί και σε καμιά περίπτωση δεν αποτελούν εγγύηση για την επίτευξη τους στο μέλλον

Τα πιο πάνω χαρακτηριστικά της στρατηγικής κατανομής συνάδουν με τα χαρακτηριστικά, τους επενδυτικούς στόχους και το προφίλ κινδύνου του Ταμείου.

Σύμφωνα με τη στρατηγική κατανομή ενεργητικού, **το Χαρτοφυλάκιο δύναται να έχει έκθεση σε διεθνείς επενδύσεις (συμπεριλαμβανομένων και εγχώριων επενδύσεων) όλων των βασικών επενδυτικών κατηγοριών, καλύπτοντας έτσι ολόκληρο το φάσμα επενδυτικών επιλογών.** Ως εκ τούτου, το Ταμείο έχει άμεση ή έμμεση έκθεση σε ξένα νομίσματα, τηρουμένων των επενδυτικών περιορισμών που τίθενται από το Νόμο και τις Οδηγίες.

Επιπρόσθετα από τις επενδυτικές κατηγορίες που περιλαμβάνονται στη στρατηγική κατανομή ενεργητικού που περιγράφεται πιο πάνω, η Επιτροπή μπορεί να εγκρίνει δάνεια σε μέλη του Ταμείου, σύμφωνα με το Νόμο και κανονισμούς που θα εκδίδονται από την Επιτροπή.

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ

Εφαρμογή επενδυτικής πολιτικής

Η Επιτροπή προχωρεί στην υλοποίηση της επενδυτικής πολιτικής του Ταμείου με σταδιακό τρόπο και εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, τηρώντας πάντοτε τις αρχές και το πλαίσιο επενδυτικής πολιτικής που περιγράφονται στη ΔΑΕΠ. Οι οποιοσδήποτε αλλαγές κρίνονται απαραίτητες υλοποιούνται μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα από τη λήψη των σχετικών αποφάσεων, λαμβανομένων πάντοτε υπόψη των συνθηκών της αγοράς.

Μέθοδοι επενδυτικής διαχείρισης

Η Επιτροπή, κατά την επενδυτική διαχείριση του Χαρτοφυλακίου του Ταμείου, δύναται να εφαρμόζει τόσο μεθόδους παθητικής επενδυτικής διαχείρισης (passive portfolio management) όσο και μεθόδους ενεργητικής επενδυτικής διαχείρισης (active portfolio management) ή και συνδυασμό των δύο.

Στα πλαίσια της επενδυτικής διαχείρισης του Χαρτοφυλακίου, επιλέγονται χρηματοοικονομικά μέσα, περιλαμβανομένων συλλογικών επενδυτικών σχεδίων όπως αμοιβαία κεφάλαια. **Για τη διασφάλιση της επάρκειας και καταλληλότητας των μεθόδων επιλογής τέτοιων χρηματοοικονομικών μέσων, περιλαμβανομένων συλλογικών επενδυτικών σχεδίων, η Επιτροπή λαμβάνει υπηρεσίες από παροχείς επενδυτικών υπηρεσιών, αδειοδοτημένους από την αρμόδια εποπτική αρχή, οι οποίοι συμβουλεύουν την Επιτροπή σε επενδυτικά θέματα ειδικής φύσης, παρέχοντας και τις σχετικές επενδυτικές συμβουλές που απαιτούνται από το Νόμο.** Η Επιτροπή εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές και περιορισμούς για κάθε ανάθεση διαχείρισης χαρτοφυλακίου στην οποία προβαίνει.

Παρακολούθηση Χαρτοφυλακίου

Η Επιτροπή του Ταμείου λαμβάνει εκθέσεις παρακολούθησης του συνολικού Χαρτοφυλακίου σε τακτά χρονικά διαστήματα και τουλάχιστον σε τριμηνιαία βάση. Οι εκθέσεις αυτές περιλαμβάνουν ανάλυση για την πορεία των επενδύσεων του Χαρτοφυλακίου για την περίοδο αναφοράς και, πιο συγκεκριμένα, ενδέχεται να περιλαμβάνουν στοιχεία όπως:

- Ανάλυση της κατανομής των επενδύσεων σε επενδυτικές κατηγορίες, οικονομικούς κλάδους, γεωγραφικές περιοχές, εκδότες, νομίσματα και άλλες παραμέτρους
- Επιμέτρηση και ανάλυση επενδυτικών αποδόσεων
- Επιμέτρηση και ανάλυση επενδυτικών κινδύνων
- Δείκτες απόδοσης με αναπροσαρμοσμένο κίνδυνο
- Αποδόσεις αγορών
- Αναφορά ενδεχόμενων παρεκκλίσεων από διαχειριστές κεφαλαίων ως προς τις επενδυτικές κατευθύνσεις και περιορισμούς που τους έχουν τεθεί και σχετικά σχόλια

Μέσω των πιο πάνω εκθέσεων, παρακολουθούνται τα κύρια επενδυτικά χαρακτηριστικά του συνολικού Χαρτοφυλακίου για την υπό αναφορά χρονική περίοδο και διασφαλίζεται ότι οι οποιεσδήποτε αλλαγές κριθούν απαραίτητες για το Χαρτοφυλάκιο γίνονται έγκαιρα.

Οι επιμέρους επενδύσεις / τοποθετήσεις που αποτελούν το Χαρτοφυλάκιο παρακολουθούνται συνεχώς από παροχείς επενδυτικών υπηρεσιών, έτσι ώστε να γίνονται έγκαιρα οι απαραίτητες προσαρμογές. Συνεπώς, οι επενδύσεις / τοποθετήσεις του Χαρτοφυλακίου αναθεωρούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα έτσι ώστε να αντικατοπτρίζουν τις απόψεις των παροχέων επενδυτικών υπηρεσιών για τις εκάστοτε συνθήκες στις αγορές και οικονομίες (όπου αυτό εφαρμόζεται) καθώς και οποιεσδήποτε αλλαγές στα δεδομένα του Ταμείου ή στη ΔΑΕΠ.

Σύμβουλοι Ταμείου

Τηρουμένων των προνοιών του Νόμου και των σχετικών Οδηγιών, το Ταμείο εργοδοτεί σήμερα τους πιο κάτω συμβούλους:

- Σύμβουλοι Γενικής Φύσης: Symmetria F.S. Ltd
- Σύμβουλοι Ειδικής Φύσης:
 - Cyprus Investment and Securities Corporation Limited (“CISCO”)
 - Symmetria F.S. Ltd
 - 7Q Financial Services
 - Ancoria Insurance Public Ltd
 - Λοιποί σύμβουλοι θα γνωστοποιηθούν μόλις εργοδοτηθούν

Η Επιτροπή ενημερώνει άμεσα τον Έφορο και επικαιροποιεί τη ΔΑΕΠ σε περίπτωση αλλαγών στα πιο πάνω στοιχεία.