

ΔΗΛΩΣΗ ΑΡΧΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ταμείο Προνοίας Τραπεζικών
Υπαλλήλων Κύπρου

Σεπτέμβριος 2026

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΡΑΜΕΤΡΩΝ	3
ΚΥΡΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΤΑΜΕΙΟΥ	4
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ	5
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ	5
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ	5
Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο	6
Επενδυτικός ορίζοντας	6
Ρευστότητα.....	6
Επενδυτικά όρια βάσει του Νόμου και των Οδηγιών.....	6
Περιβάλλον, Κοινωνία και Διακυβέρνηση (ESG)	7
Άλλοι περιορισμοί	8
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ	8
Κύριοι κίνδυνοι.....	8
Μέθοδοι διαχείρισης και περιορισμού κινδύνων	9
Μέθοδοι επιμέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων	10
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ	13
Εφαρμογή επενδυτικής πολιτικής.....	13
Μέθοδοι επενδυτικής διαχείρισης	13
Παρακολούθηση Χαρτοφυλακίου	14
Σύμβουλοι Ταμείου.....	14

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το έγγραφο αυτό αποτελεί την αναθεωρημένη Δήλωση Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής ("ΔΑΕΠ") του Ταμείου Προνοίας Τραπεζικών Υπαλλήλων Κύπρου ("Ταμείο"), η οποία έχει καταρτιστεί σε συνεννόηση με τους αδειούχους συμβούλους γενικής φύσεως και εγκρίθηκε από τη Διαχειριστική Επιτροπή του Ταμείου ("Επιτροπή") στις 03/10/2026. Η ΔΑΕΠ ετοιμάστηκε σύμφωνα με τις πρόνοιες του περί της Ίδρυσης, των Δραστηριοτήτων και της Εποπτείας των Ιδρυμάτων Επαγγελματικών Συνταξιοδοτικών Παροχών Νόμο του 2020 ("Νόμος") και τις συναφείς Οδηγίες και Κανονισμούς. Σημειώνουμε ότι αναμένεται να εκδοθούν σύντομα νέες Οδηγίες από τον Έφορο Ταμείων Επαγγελματικών Συνταξιοδοτικών Παροχών οι οποίες μεταξύ άλλων αναμένεται να δίνουν κατευθυντήριες γραμμές για τον τρόπο υλοποίησης της υφιστάμενης Νομοθεσίας.

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, έτσι ώστε να καθορίζονται τα όρια για τη συνετή διαχείριση του Χαρτοφυλακίου. Η επενδυτική φιλοσοφία του Ταμείου, το πλαίσιο μέσα στο οποίο εφαρμόζεται η διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού του Ταμείου, η στρατηγική κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού, καθώς και οι εφαρμοσμένες τεχνικές διαχείρισης κινδύνων, αποτελούν βασικά μέρη της ΔΑΕΠ.

Η ΔΑΕΠ επανεξετάζεται, σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις της νομοθεσίας, τουλάχιστο ανά τριετία, εντός έξι μηνών από τη λήξη της, 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.

Σύμφωνα με το Νόμο, η ΔΑΕΠ πρέπει να δημοσιοποιείται (άρθρο 44(4)) και να κοινοποιείται στον Έφορο εντός ενός μήνα από την κατάρτιση / αναθεώρησή της (άρθρο 44(5)).

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

ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΡΑΜΕΤΡΩΝ

Ημερομηνία έγκρισης	
03/10/2026	
Κύριος επενδυτικός στόχος	Επίτευξη συνολικής μακροπρόθεσμης απόδοσης ίσης με τον αναμενόμενο μακροπρόθεσμο ρυθμό αύξησης του πληθωρισμού πλέον ένα εύρος περιθωρίου ανά έτος

Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο	Σχετικά χαμηλή
Επενδυτικός ορίζοντας	Μακροπρόθεσμος (πέραν των δέκα ετών)
Ανάγκες ρευστότητας	Ελάχιστες
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*	Από 7%-9% του μηνιαίου μισθού (πλειοψηφία 9%)	
Εισφορά εργοδοτούμενου*	3%-10% του μηνιαίου μισθού	
Αριθμός μελών Ταμείου (30/09/2026)	7.062	
Μέση ηλικία μελών*	46,94 έτη (απλός μέσος όρος) 50,48 έτη (σταθμισμένος μέσος όρος με βάση τον ατομικό λογαριασμό κάθε μέλους)	
Τρέχουσα αξία Ταμείου (30/09/2026)*	€769.991.042	
Τρέχουσα κατανομή (30/06/2026)*	Μετοχές	30%
	Ομόλογα	19%
	Εναλλακτικές Επενδύσεις	12%
	Μετρητά και Αντίστοιχα Μετρητών	39%
Χρηματοδοτούσες επιχειρήσεις (30/09/2026)	Τράπεζα Κύπρου, EUROBANK, Alpha Bank, Do Value, ΚΕΔΙΠΕΣ, CDB Bank, NBG Bank, JCC, Societe, ΓΑΚ, Themis, Gordian, ETYK	
Νόμισμα	Ευρώ	

*Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία με στοιχεία που διατηρεί το Ταμείο

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ

Τα στοιχεία ενεργητικού του Ταμείου επενδύονται σύμφωνα με τους κανόνες συνετούς διαχείρισης με γνώμονα την καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση των συμφερόντων των μελών και κατά τρόπο που να διασφαλίζονται η ποιότητα, ασφάλεια, ρευστότητα και κερδοφορία του Χαρτοφυλακίου στο σύνολο του. Συνεπώς, 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 μέλη του Ταμείου).

Για την επίτευξη του σκοπού του, το Ταμείο στοχεύει πρωτίστως στη διαφύλαξη του κεφαλαίου και δευτερευόντως σε μερική αύξηση του κεφαλαίου μακροπρόθεσμα, αναλαμβάνοντας σχετικά χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο και παρέχοντας ευρεία διασπορά στις κύριες επενδυτικές κατηγορίες και γεωγραφικές περιοχές. 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 περιθώριο πραγματικής μακροπρόθεσμης απόδοσης. Συγκεκριμένα, **το Ταμείο στοχεύει σε συνολική απόδοση ίση με τον αναμενόμενο μακροπρόθεσμο ρυθμό αύξησης του πληθωρισμού πλέον ένα εύρος περιθωρίου 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 αναφέρεται στη 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 συνολική 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, ενδεχόμενες παροχές δανείων 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 ελάχιστες.**

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% ¹
Επένδυση σε κάθε ακίνητο	10% ¹
Επενδύσεις σε εναλλακτικές επενδύσεις πλην ακίνητης περιουσίας	15% ¹
Επενδύσεις, συμπεριλαμβανομένων και καταθέσεων, στη χρηματοδοτούσα επιχείρηση	5% ¹

Επενδύσεις, συμπεριλαμβανομένων και καταθέσεων, σε επιχειρήσεις του ίδιου ομίλου με τη χρηματοδοτούσα επιχείρηση	10% ¹
Εάν το ταμείο χρηματοδοτείται από περισσότερες της μιας επιχειρήσεις, η επένδυση στις επιχειρήσεις αυτές γίνεται με σύνεση, λαμβανομένης υπόψη της ανάγκης για προσήκουσα διαφοροποίηση των στοιχείων του ενεργητικού	
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% ¹
Επενδύσεις σε μετοχές, αξιόγραφα και εταιρικά ομόλογα διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένες αγορές	70% ¹
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% ¹
Επενδύσεις σε στοιχεία ενεργητικού εκφρασμένα σε κάθε επί μέρους ξένο νόμισμα	10% ¹

¹ Μέγιστο ποσοστό επί του συνόλου του ενεργητικού του Ταμείου

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.

Στο πλαίσιο του κανόνα συνετής διαχείρισης επιτρέπεται να λαμβάνεται υπόψη το δυνητικό μακροπρόθεσμο αντίκτυπο των επενδυτικών αποφάσεων σε παράγοντες σχετικούς με το περιβάλλον, την κοινωνία και τη διακυβέρνηση.

Για καταθέσεις σε τράπεζες 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.

Περιβάλλον, Κοινωνία και Διακυβέρνηση (ESG)

Κατά τον καθορισμό των στρατηγικών κατανομών περιουσιακών στοιχείων, το κύριο μέλημα της Διαχειριστικής Επιτροπής είναι να ενεργεί με γνώμονα το βέλτιστο οικονομικό συμφέρον του ταμείου και των δικαιούχων του, αναζητώντας την καλύτερη απόδοση που να συνάδει με ένα συνετό και κατάλληλο επίπεδο κινδύνου. Η Διαχειριστική Επιτροπή αναγνωρίζει ότι η συμπερίληψη περιβαλλοντικών και κοινωνικών παραγόντων αλλά και παραγόντων διακυβέρνησης (ESG factors) δύναται να περιορίσει το φάσμα των επενδυτικών επιλογών του ταμείου. Παρόλα αυτά θεωρεί πως η ενσωμάτωση στο χαρτοφυλάκιο ορισμένων επενδυτικών επιλογών που λαμβάνουν υπόψη

κριτήρια περιβαλλοντικών και κοινωνικών παραγόντων καθώς και κριτήρια παραγόντων διακυβέρνησης μπορούν μακροπρόθεσμα να προσθέσουν αξία στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο. Μέσα σε αυτά το πλαίσιο, η Διαχειριστική Επιτροπή αναμένει από το Σύμβουλο Ειδικής Φύσεως όπως στο μέτρο του δυνατού ενσωματώνει κριτήρια που λαμβάνουν υπόψη ένα ευρύ φάσμα παραγόντων σχετιζόμενων με το περιβάλλον, την κοινωνία και τη διακυβέρνηση (ESG criteria) στις διαδικασίες λήψης επενδυτικών αποφάσεων αλλά και στις διαδικασίες της μετέπειτα παρακολούθησης τους.

Άλλοι περιορισμοί

Κανένα δάνειο δεν μπορεί να χορηγείται από το Ταμείο προς τον εργοδότη.

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 συστηματικό (systematic risk) όσο και σε μη συστηματικό κίνδυνο (unsystematic risk). Ο συστηματικός 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 συστηματικός κίνδυνος δεν μπορεί να περιοριστεί μέσω της διασποράς επενδύσεων εντός της ίδιας επενδυτικής κατηγορίας. Ο συστηματικός κίνδυνος μπορεί να περιοριστεί μόνο με μεθόδους αντιστάθμισης κινδύνου όπως είναι η χρήση παραγώγων.

Αντίθετα, ο μη συστηματικός 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 συστηματικός 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)

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 απωλέσει 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.
- Καθορισμός επενδυτικών κατευθυντήριων γραμμών και επενδυτικών ορίων/περιορισμών.

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 συστηματικό και μη συστηματικό 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 σύμφωνα με τα στρατηγικά ποσοστά* είναι σχετικά συντηρητική.

Τα επιτρεπόμενα όρια διακύμανσης στις διάφορες επενδυτικές κατηγορίες είναι:

Επενδυτική Κατηγορία**	Ποσοστό Διακύμανσης
Μετοχές Διεθνείς μετοχές	0% - 35%
Αξίες σταθερού εισοδήματος Διεθνή κυβερνητικά ομόλογα Διεθνή εταιρικά ομόλογα	15% - 70%
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	20% - 70%
Εναλλακτικές επενδύσεις Διεθνείς εναλλακτικές επενδύσεις Διεθνή Ακίνητα	0% - 20%

*Ο μέσος όρος των ορίων διακύμανσης κάθε επενδυτικής κατηγορίας, με εξαίρεση την κατηγορία των Μετρητών και αντίστοιχων μετρητών, όπου το στρατηγικό ποσοστό μπορεί να υπολογιστεί από τα στρατηγικά ποσοστά των υπόλοιπων επενδυτικών κατηγοριών.

**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, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες της αγοράς και αποφεύγοντας στο μέτρο του δυνατού αυξημένα έξοδα συναλλαγών που πιθανόν να έχουν αρνητική επίδραση στις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου.

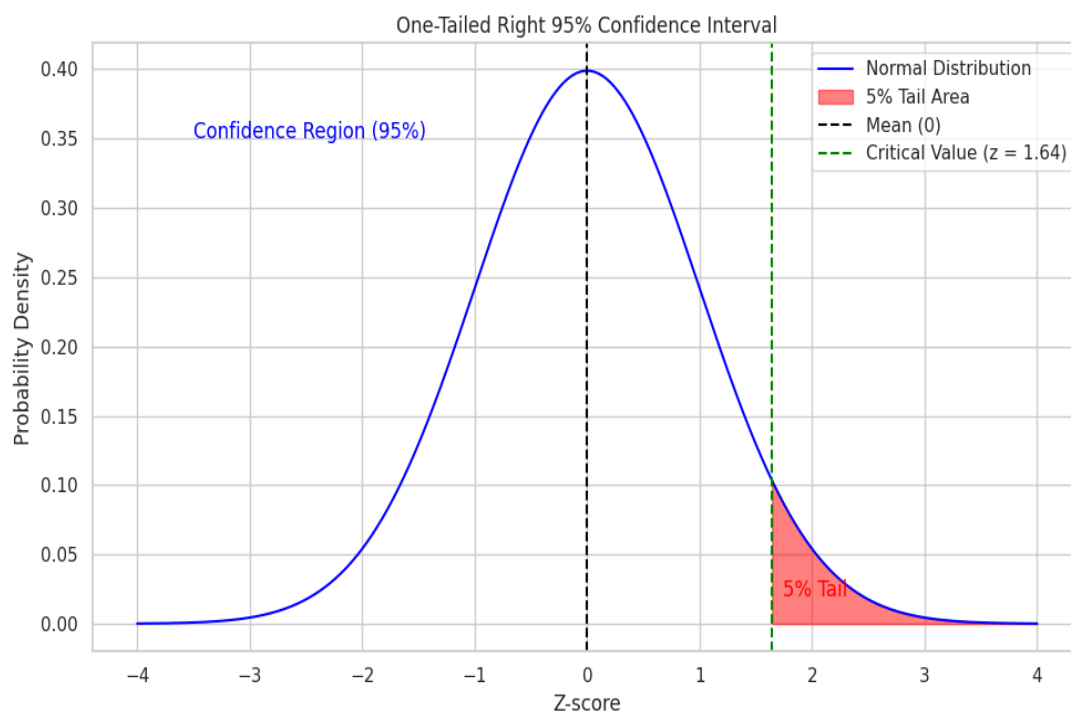
Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τους Κανόνες Λειτουργίας του Ταμείου, μπορούν να παραχωρούνται δάνεια σε μέλη του Ταμείου για τους σκοπούς και υπό τους όρους και προϋποθέσεις που καθορίζονται στο Νόμο. Το συγκεκριμένο στοιχείο ενεργητικού του Ταμείου περιλαμβάνεται στη στρατηγική κατανομή ενεργητικού, κάτω από την κατηγορία "Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών".

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)	3,83% ανά έτος
Αναμενόμενη μεταβλητότητα (Expected volatility)	3,6% ανά έτος
Χειρότερη δυνατή απόδοση με πιθανότητα 95% (Worst-case return/lower limit (95% confidence))**	-2,1%

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

**Για καλύτερη αντίληψη του μεγέθους αυτού, παραθέτουμε το πιο κάτω γράφημα:



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 των επενδυτικών επιλογών.** Ως εκ τούτου, το Ταμείο δύναται να έχει άμεση ή έμμεση έκθεση σε ξένα νομίσματα, τηρουμένων των επενδυτικών περιορισμών που τίθενται από το Νόμο και τις Οδηγίες/Κανονισμούς.

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 οποιεσδήποτε 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 και ETFs.

Για τη διασφάλιση της επάρκειας και καταλληλότητας των μεθόδων επιλογής τέτοιων χρηματοοικονομικών μέσων, καθώς και της παρακολούθησής τους, η Επιτροπή λαμβάνει υπηρεσίες από αδειοδοτημένους παρόχους επενδυτικών υπηρεσιών (Ειδικοί Σύμβουλοι) οι οποίοι πληρούν τις προϋποθέσεις και τα κριτήρια καταλληλότητας που καθορίζονται στη Νομοθεσία καθώς και τις σχετικές οδηγίες/κανονισμούς. Η Επιτροπή δύναται να εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές

και περιορισμούς για οποιαδήποτε ανάθεση διαχείρισης χαρτοφυλακίου προβαίνει.

Παρακολούθηση Χαρτοφυλακίου

Η Επιτροπή του Ταμείου, συνεπικουρούμενη από το Σύμβουλο Γενικής Φύσεως, παρακολουθεί το συνολικό Χαρτοφυλάκιο σε τακτά χρονικά διαστήματα, στη βάση σχετικής ενημέρωσης και παρακολούθησης που λαμβάνει από τους Ειδικούς Συμβούλους του Ταμείου. Με βάση αυτή την ενημέρωση παρακολουθείται:

- Η κατανομή των επενδύσεων σε επενδυτικές κατηγορίες, οικονομικούς κλάδους, γεωγραφικές περιοχές, εκδότες, νομίσματα και άλλες παραμέτρους
- Η ανάλυση των επενδυτικών αποδόσεων
- Η ανάλυση των επενδυτικών κινδύνων
- Τυχόν παρέκκλιση από τις επενδυτικές κατευθύνσεις και περιορισμούς που έχουν τεθεί.

Μέσω της πιο πάνω πληροφόρησης, 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 παρόχους 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 παρόχων 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 διατάξεων του Νόμου και των σχετικών Οδηγιών, το Ταμείο εργοδοτεί σήμερα αδειούχους Επενδυτικούς Συμβούλους Γενικής και Ειδικής Φύσης.

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