

ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
ΕΤΕΑΠΕΠ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
2. ΟΡΙΣΜΟΣ	3
3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	3
4. ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΙ.....	4
5. ΥΠΕΥΘΥΝΟΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	5
6. ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ, ΜΕΙΩΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	5
7. ΣΥΧΝΟΤΗΤΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ	8

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το Ταμείο οφείλει να διαθέτει αποτελεσματική λειτουργία διαχείρισης κινδύνων, η οποία περιλαμβάνει στρατηγικές, πολιτικές, διεργασίες και διαδικασίες αναφοράς, απαραίτητες για τον προσδιορισμό, τη μέτρηση, την παρακολούθηση, τη διαχείριση και την αναφορά, σε συνεχή βάση, των κινδύνων, σε ατομικό αλλά και σε συνολικό επίπεδο (στους οποίους είναι ή θα μπορούσε να είναι εκτεθειμένο) καθώς και των αλληλεπιδράσεών τους. Η λειτουργία διαχείρισης κινδύνων ενσωματώνεται στην οργανωτική δομή και στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων του Ταμείου.

2. ΟΡΙΣΜΟΣ

Ως επενδυτικός κίνδυνος θεωρείται η μεταβλητότητα των μελλοντικών αποδόσεων του συνόλου των επενδύσεων του Ταμείου.

3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Η διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου είναι το σύνολο των ενεργειών εκείνων που επιτελούνται από το Δ.Σ. του Ταμείου, τα διευθυντικά στελέχη και το λοιπό προσωπικό, οι οποίες είναι σχεδιασμένες να παρέχουν εύλογη διασφάλιση, όσον αφορά στην επίτευξη συγκεκριμένων στόχων. Οι στόχοι περιλαμβάνουν την αποτελεσματικότητα, την αποδοτικότητα, την προσαρμοστικότητα των λειτουργιών του Ταμείου, την αξιοπιστία της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και τη συμμόρφωση με τους νόμους και τους κανονισμούς. Οι διαδικασίες αυτές εφαρμόζονται συνεχώς και λειτουργούν σε όλα τα επίπεδα της οργάνωσης και αφορούν όλο το προσωπικό.







Η διαχείριση κινδύνων καλύπτει καταλλήλως και είναι προσαρμοσμένη στο μέγεθος, την εσωτερική οργάνωση, τη φύση, το εύρος, την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων του Ταμείου καθώς και τους κινδύνους που μπορεί να αντιμετωπίσει.

Το Ταμείο, στο πλαίσιο της διαχείρισης του επενδυτικού κινδύνου, αναγνωρίζει όλους τους κινδύνους που τον συνθέτουν, προκειμένου να τους αντιμετωπίσει. Ο βαθμός πολυπλοκότητας του επενδυτικού κινδύνου, εξαρτάται από τον αντίστοιχο βαθμό του επενδυτικού κανονισμού και του είδους των επενδύσεων που επιλέγει το Ταμείο. Το Ταμείο αναθέτει τη διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου σε εξωτερικούς συνεργάτες, που κατέχουν την απαραίτητη τεχνογνωσία και εμπειρία.

Οι διαχειριστές επενδυτικού κινδύνου διερευνούν την επιστημονική βιβλιογραφία, επαγγελματική πρακτική και εκδοθείσες πρακτικές οδηγίες, προκειμένου να υποδείξουν κατάλληλες μεθοδολογίες και υποδείγματα για τη διαχείρισή του.

4. ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Τα είδη κινδύνου που συνθέτουν τον επενδυτικό κίνδυνο του Ταμείου είναι τα ακόλουθα:

1. Κίνδυνος Ρευστότητας
2. Κίνδυνος Αγοράς, που αναλύεται σε
 -  Κίνδυνο επιτοκίου,
 -  Κίνδυνο μετοχών,
 -  Κίνδυνο ακινήτων,
 -  Κίνδυνο πιστωτικού περιθωρίου,
 -  Συναλλαγματικό κίνδυνο,
 -  Κίνδυνο συγκέντρωσης αγοράς.
3. Κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου

5. ΥΠΕΥΘΥΝΟΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Τα εμπλεκόμενα τμήματα που είναι υπεύθυνα, παρακολουθούν και συντονίζουν τις ενέργειες για τη διαχείριση της λειτουργίας του επενδυτικού κινδύνου είναι: η επενδυτική επιτροπή, η οικονομική διεύθυνση, οι διαχειριστές επενδύσεων και οι αναλογιστές.

6. ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ, ΜΕΙΩΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Για τον κάθε κίνδυνο ξεχωριστά, το Ταμείο χρησιμοποιεί τους ακόλουθους τρόπους αντιμετώπισής του:

1. Ως **Κίνδυνος Ρευστότητας** θεωρείται η ανάγκη για επαρκή εξασφάλιση ταμειακών διαθεσίμων, για τη χρηματοδότηση της λειτουργίας, των επενδύσεων και των υποχρεώσεων προς τους ασφαλισμένους.

Το Ταμείο φροντίζει για την πρόβλεψη των απαιτούμενων ταμειακών ροών, αναλαμβάνοντας τουλάχιστον για τα επόμενα 2-3 έτη να προβλέψει τις ανάγκες ρευστότητας και τις διαθέσιμες πηγές, μέσω ενεργειών όπως: μελέτη διαχείρισης ενεργητικού – παθητικού (ALM), stress tests, αναγνώριση επιπροσθέτων πηγών ρευστότητας για κάλυψη καταστάσεων κρίσης, αναγνώριση της σειράς πώλησης στοιχείων του ενεργητικού σε περίπτωση ανάγκης, δημιουργία εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης, κ.α.

2. Ως **Κίνδυνος Αγοράς** θεωρούνται οι μεταβολές στις συνθήκες που επικρατούν στις αγορές, οι οποίες δύνανται να προκαλέσουν μείωση της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού μέσου ή μίας κατηγορίας επενδύσεων (π.χ. ακίνητα).

Βάσει του επενδυτικού του κανονισμού, το Ταμείο διαμορφώνει κατάλληλη επενδυτική πολιτική προκειμένου να επιτύχει την απαιτούμενη απόδοση, όπως αυτή προκύπτει από την εκάστοτε αναλογιστή μελέτη, αναλαμβάνοντας το μικρότερο δυνατό κίνδυνο. Προκειμένου να προσδιοριστεί ο συνολικά αναλαμβανόμενος κίνδυνος το ταμείο εφαρμόζει κατάλληλα μέτρα και μεθόδους υπολογισμού και παρακολούθησης του

κινδύνου. Η διάρθρωση των επενδύσεων του ταμείου, οφείλει να σέβεται την κείμενη νομοθεσία (νόμος 4261/2014, άρθρο 180). Υπεύθυνοι για την παρακολούθηση των επενδύσεων είναι ο Διαχειριστής Χαρτοφυλακίου και η Επενδυτική Επιτροπή. Με βάση την υφιστάμενη επενδυτική πολιτική, το Ταμείο διατρέπει σχεδόν το σύνολο των κινδύνων όπως αυτοί παρουσιάζονται στην παράγραφο 3.2. Συγκεκριμένα:

- ✚ **Ως Κίνδυνος Επιτοκίων θεωρείται η επίδραση της μεταβολής τους, στην τιμή διαπραγμάτευσης ορισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως τα ομόλογα και τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, που έχουν υποκείμενη αξία επηρεαζόμενη από τις μεταβολές αυτές.**

Το Ταμείο δημιουργεί τις κατάλληλες διαδικασίες παρακολούθησης του κινδύνου μέσω μέτρων, όπως της εύρεσης του μεγέθους της αναντιστοιχίας ανάμεσα στο duration των στοιχείων ενεργητικού-παθητικού, της convexity, του VaR, εκπόνησης σεναρίων ευαισθησίας με ντετερμινιστικό ή στοχαστικό τρόπο κ.α.

- ✚ **Ως Κίνδυνος Μετοχών, θεωρείται η μεταβλητότητα των τιμών τους και κατά συνέπεια των μελλοντικών αποδόσεων τους.**

Το Ταμείο δημιουργεί τις κατάλληλες διαδικασίες για την παρακολούθηση του κινδύνου μέσω του προσδιορισμού κατάλληλου δείκτη αναφοράς και την προσαρμογή του διαχειριστή επενδύσεων έναντι του συγκεκριμένου δείκτη. Προκειμένου να αποφευχθεί η υπερβολική ανάληψη κινδύνων, το Ταμείο θέτει κατάλληλο όριο VaR το οποίο οριοθετεί τον συνολικά αναλαμβανόμενο κίνδυνο.

- ✚ **Ως Κίνδυνος Πιστωτικού Περιθωρίου, θεωρείται ο κίνδυνος ζημιάς, από την διακύμανση των πιστωτικών περιθωρίων σε σχέση με το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk free interest rate).**

Το Ταμείο με βάση την ετήσια μελέτη διαχείρισης κινδύνων που συντάσσει ο εκάστοτε Διαχειριστής κινδύνων (risk manager), προβαίνει στις απαραίτητες ενέργειες για τον περιορισμό του συγκεκριμένου κινδύνου, όταν αυτό κρίνεται αναγκαίο.

- ✚ Ως **Κίνδυνος Ακινήτων** θεωρείται η μεταβλητότητα του γενικού επιπέδου τιμών των ακινήτων καθώς και η υπερβολική συγκέντρωση σε αυτήν την κατηγορία επενδύσεων.

Το Ταμείο χαράσσει την επενδυτική του πολιτική με βάση τα όρια του νόμου 4261/2014, άρθρο 180, όπως αυτός ισχύει κάθε φορά. Κατά συνέπεια, το Ταμείο δύναται να επενδύσει σε ακίνητα έως το 20% του ενεργητικού του.

- ✚ Ως **Συναλλαγματικός Κίνδυνος**, θεωρούνται οι μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι οποίες δύναται να επηρεάσουν την αξία μιας επένδυσης που γίνεται σε νόμισμα διαφορετικό από το βασικό νόμισμα του επενδυτή.

Το Ταμείο στα πλαίσια της πολιτικής του με βάση τα όρια του νόμου 4261/2014, άρθρο 180, δύναται να επενδύει σε αξίες σε ξένο νόμισμα. Στα πλαίσια της αποτελεσματικής διαχείρισης, ο εκάστοτε διαχειριστής δύναται να προβεί στην αντιστάθμιση του συναλλαγματικού κινδύνου, σύμφωνα με τα όσα προβλέπει η κείμενη νομοθεσία.

- ✚ Ως **Κίνδυνος Συγκέντρωσης** θεωρείται ο κίνδυνος που αναλαμβάνει ένας επενδυτής κατά την διενέργεια επενδύσεων σε περιορισμένο αριθμό χρηματοπιστωτικών μέσων, εκδοτών ή κατηγοριών επενδύσεων (asset classes).

Το Ταμείο δημιουργεί τις κατάλληλες διαδικασίες ελέγχου των ορίων συγκέντρωσης σε ένα εκδότη, με βάση και τα όρια του νόμου 4261/2014, άρθρο 180, όπως αυτός ισχύει κάθε φορά.

3. Ως Κίνδυνος Αθέτησης Αντισυμβαλλόμενου θεωρείται η πιθανότητα ένας αντισυμβαλλόμενος να μην εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του προς το ταμείο.

Το Ταμείο φροντίζει ο εκδότης να έχει μια ελάχιστη διαβάθμιση (credit rating), βάσει απόφασης του Δ.Σ., σε συμφωνία με το ανεκτό επίπεδο ρίσκου απρόσμενης αθέτησης των υποχρεώσεων ή δυσμενούς μεταβολής της πιστωτικής ικανότητας αντισυμβαλλομένων ή πιστωτών.

7. ΣΥΧΝΟΤΗΤΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

Το Ταμείο διασφαλίζει και επιβεβαιώνει σε τακτική βάση ότι η γενική επενδυτική πολιτική, οι επενδυτικές στρατηγικές και τα όρια κινδύνου εφαρμόζονται ορθά και αποτελεσματικά.

Το Ταμείο αξιολογεί σε τακτική βάση την αποτελεσματικότητα των πολιτικών, των ρυθμίσεων και των διαδικασιών που το Ταμείο έχει θεσπίσει για τη συμμόρφωσή του στις υποχρεώσεις του που απορρέουν από την αντιμετώπιση του επενδυτικού κινδύνου. Για το λόγο αυτό, διασφαλίζει ότι τα υπεύθυνα για την αντιμετώπιση του κινδύνου πρόσωπα λαμβάνουν σε τακτική βάση και τουλάχιστον ετησίως, γραπτές εκθέσεις επί θεμάτων διαχείρισης επενδυτικού κινδύνου, στις οποίες πρέπει ιδίως να αναφέρεται εάν λήφθηκαν τα κατάλληλα διορθωτικά μέτρα στις περιπτώσεις που διαπιστώθηκαν ανεπάρκειες.

Το Ταμείο υπολογίζει τη συνολική έκθεση σε κίνδυνο του υπό διαχείριση χαρτοφυλακίου του τουλάχιστον σε ημερήσια βάση, εφαρμόζοντας τη μέθοδο της προσέγγισης βάσει της δυνητικής ζημίας (value at risk) ή άλλες προηγμένες μεθόδους μέτρησης κινδύνου που κρίνει κατάλληλες. Για τους σκοπούς της παρούσας πολιτικής, ως «δυνητική ζημία» νοείται η μέγιστη αναμενόμενη ζημία σε δεδομένο διάστημα εμπιστοσύνης για συγκεκριμένη χρονική περίοδο.