

# ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ

(VER 2/31-12-2023)

## 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το "Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης της Interlife ΑΑΕΓΑ– Ν.Π.Ι.Δ." (εφεξής TEA Interlife ή Ταμείο) αποτελεί Συνταξιοδοτικό Πρόγραμμα Καθορισμένων αλλά μη εγγυημένων Παροχών και υπάγεται στην εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας Κοινωνικής Ασφάλισης και Κοινωνικής Αλληλεγγύης, στον έλεγχο της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής και στον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο παρών κανονισμός λειτουργεί υπό την αιγίδα της Επενδυτικής Επιτροπής και του Δ.Σ. του Ταμείου.

## 2. ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΟΡΙΣΜΟΙ

Σκοπός του Επενδυτικού Κανονισμού είναι ο καθορισμός οδηγιών για τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων του Ταμείου. Ο Κανονισμός εμπεριέχει οδηγίες και πολιτικές που οφείλονται ν' ακολουθούνται κατά την άσκηση των επενδυτικών πρακτικών του Ταμείου, καταγράφοντας τους στόχους, τους περιορισμούς και τις κατανομές των αρμοδιοτήτων.

Ο παρών κανονισμός επενδύσεων είναι εναρμονισμένος με το Θεσμικό Πλαίσιο που διέπει τα Επαγγελματικά Ταμεία, και το Καταστατικό του Ταμείου.

Εγκρίνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) του Ταμείου και τροποποιείται μετά από οποιαδήποτε σημαντική αλλαγή της επενδυτικής πολιτικής και ύστερα από σχετική εισήγηση της Επιτροπής Επενδύσεων.

Οι διατάξεις του παρόντος Κανονισμού αφορούν τους διαχειριστές επενδύσεων, θεματοφύλακες, αναλογιστές, ορκωτούς ελεγκτές και το Δ.Σ. του Ταμείου κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

Ο παρών Κανονισμός εγκρίθηκε με την από 31/01/2020 απόφαση της Προσωρινής Διοικούσας Επιτροπής του TEA Interlife.

### 2.1 Εφαρμογή

Ο παρών Κανονισμός καθορίζει την Επενδυτική Πολιτική του TEA Interlife.

Ο Κανονισμός εφαρμόζεται σε όλα τα χαρτοφυλάκια του Ταμείου. Τα χαρτοφυλάκια δημιουργούνται από τις τακτικές και έκτακτες εισφορές των μελών του Ταμείου και των εργοδοτών τους προς αυτούς.

### 2.2 Αρμοδιότητες

Το Δ.Σ. του Ταμείου είναι υπεύθυνο για τη δημιουργία, έγκριση, τήρηση και αναθεώρηση του Επενδυτικού Κανονισμού.

Η Επενδυτική Επιτροπή είναι υπεύθυνη για τη συμβουλευτική υποστήριξη κι ενημέρωση του Δ.Σ. σε θέματα σχετικά με επενδυτικές τοποθετήσεις, πολιτικές, με τη συμμόρφωση του χαρτοφυλακίου με τον παρόντα Κανονισμό και την επικαιροποίηση του Κανονισμού.

Ο Διαχειριστής Επενδύσεων είναι υπεύθυνος για την υλοποίηση όσων προβλέπονται από τον παρόντα Κανονισμό. Ως διαχειριστής επενδύσεων θεωρείται κάθε νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου το οποίο δραστηριοποιείται στο χώρο της διαχείρισης επενδύσεων, κατέχει τη νόμιμη άδεια για να επιτελεί τις εργασίες αυτές και αναγνωρίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ο διαχειριστής επενδύσεων δύναται να παρέχει εύρος επενδυτικών υπηρεσιών προς το Ταμείο (π.χ. λήψη, διαβίβαση κι εκτέλεση εντολών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, παροχής επενδυτικών συμβολών, υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου κλπ.) στο πλαίσιο των υπογεγραμμένων με το

Ταμείο συμβάσεων. Αλλαγή ή πρόσληψη περισσότερων διαχειριστών επενδύσεων πραγματοποιείται από το Δ.Σ. έπειτα από εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής.

Τόσο το Δ.Σ. του Ταμείου όσο κι η Επενδυτική Επιτροπή δύνανται να χρησιμοποιούν εξωτερικούς συμβούλους (ανεξάρτητους με τους Διαχειριστές και Θεματοφύλακες του Ταμείου) για υποστηρικτικές υπηρεσίες κατανόησης και παρακολούθησης επενδυτικών θεμάτων, στρατηγικής κλπ.

### 2.3 Πλαίσιο Διαχείρισης Κινδύνων

Η Επενδυτική Επιτροπή είναι υπεύθυνη για την εφαρμογή του πλαισίου διαχείρισης των κινδύνων των επενδύσεων.

### 2.4 Αρμοδιότητες Παρακολούθησης και Ενημέρωσης (Reporting)

Η παρακολούθηση κι ενημέρωση για την πορεία των επενδύσεων πραγματοποιείται από αναφορές των διαχειριστών επενδύσεων και των θεματοφυλάκων. Η σύμβαση του Ταμείου με τον εκάστοτε θεματοφύλακα ορίζει υπεύθυνο το θεματοφύλακα για την χορήγηση αναφοράς με την κατάσταση θέσης ανά μήνα. Η μηνιαία κατάσταση θέσης θα πρέπει να περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία που απαιτούνται για τον ακριβή προσδιορισμό των χρεογράφων και την κατά το ισχύον θεσμικό πλαίσιο ενημέρωση των εποπτικών οργάνων, ενδεικτικά κατ' ελάχιστον:

- Το είδος των χρεογράφων
- Τα χαρακτηριστικά των χρεογράφων
- Κατάλογο και λίστα επενδύσεων
- Αγοραίες τιμές των χρεογράφων (mark to market από αξιόπιστη πηγή που θα αναφέρεται)

Ο διαχειριστής επενδύσεων οφείλει να παράσχει οποιαδήποτε πληροφόρηση του ζητηθεί από την Επενδυτική Επιτροπή σε τακτική μηνιαία βάση και σε έκτακτη, αναλόγως όποτε του ζητηθεί.

### 2.5 Πολιτική Αποδοχής του Επενδυτικού Κανονισμού από τρίτους.

Κάθε εμπλεκόμενο μέρος στην Επενδυτική Πολιτική του Ταμείου (π.χ. Διαχειριστής Επενδύσεων, Επενδυτική Επιτροπή, εξωτερικοί σύμβουλοι, Θεματοφύλακας), θα πρέπει να δηλώνει σαφώς και ανεπιφυλάκτως την αποδοχή του Επενδυτικού Κανονισμού όπως αυτός θα ισχύει.

## 3. ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Το Ταμείο καθώς δεν αυτοδιαχειρίζεται τις επενδύσεις του, χρησιμοποιεί εξωτερικούς συνεργάτες και παροχές επενδυτικών υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένου διαχειριστών επενδύσεων και θεματοφυλάκων) για την λειτουργία των επενδυτικών του μηχανισμών. Ο ρόλος της κάθε οντότητας θα πρέπει να είναι σαφής, διακριτός και να λειτουργεί υπέρ των μελών του Ταμείου, ούτως ώστε να διασφαλίζεται η αποτελεσματική λειτουργία και οργάνωση του Ταμείου.

Η Διακυβέρνηση του Ταμείου εφαρμόζεται με καθορισμένους και διακριτούς ρόλους από:

- Το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) του Ταμείου.
- Την Επενδυτική Επιτροπή του Ταμείου (με την υποστήριξη ή όχι εξωτερικών συμβούλων).
- Τον Διαχειριστή Επενδύσεων του Ταμείου.

### 3.1 Γενικές Αρμοδιότητες

#### (α) Καθορισμός αρμοδιοτήτων για προσδιορισμό, υλοποίηση και παρακολούθηση της υλοποίησης της Επενδυτικής Πολιτικής.

Η Επενδυτική Επιτροπή παρακολουθεί όλα τα θέματα που αφορούν την επενδυτική πολιτική και προγραμματισμό, όπως παρακολούθηση και διαχείριση των επενδύσεων, αποδοχή και υιοθέτηση του Επενδυτικού Κανονισμού. Η υλοποίηση και η μέτρηση των επενδυτικών τοποθετήσεων πραγματοποιείται από τον διαχειριστή επενδύσεων του Ταμείου. Η Επενδυτική Επιτροπή ενημερώνει

για θέματα επενδυτικής πολιτικής ανά τρίμηνο το Δ.Σ. (ή κατ'ελάχιστον ανά εξάμηνο) το οποίο φέρει την τελική ευθύνη της συμμόρφωσης με τον Επενδυτικό Κανονισμό.

### **(β) Διαδικασία ανατροφοδότησης και επικαιροποίησης του Επενδυτικού Κανονισμού**

Η Επενδυτική Επιτροπή συνεδριάζει τακτικά κάθε τρίμηνο ή εκτάκτως όποτε κρίνεται απαραίτητο. Σε κάθε συνεδρίαση αναλύεται η πορεία των επενδύσεων του Ταμείου και το γενικότερο οικονομικό κλίμα σε μικροοικονομικό και μακροοικονομικό επίπεδο. Ανάλογα με την πορεία των επενδύσεων και σε σχέση με τις γενικότερες οικονομικές συγκυρίες θα αποφασίζεται ή όχι η εισήγηση για επικαιροποίηση του Επενδυτικού Κανονισμού στο Δ.Σ. του Ταμείου. Οποιαδήποτε επικαιροποίηση απαιτεί την έγκριση από το Δ.Σ. του Ταμείου.

### **(γ) Αρμοδιότητες για σχέσεις με τρίτους**

Το Δ.Σ. του Ταμείου είναι υπεύθυνο για την πρόσληψη και απόλυση εξωτερικών διαχειριστών, συμβούλων, αναλογιστών, ορκωτών λογιστών, εξωτερικών συμβούλων και θεματοφυλάκων.

### **(δ) Αρμοδιότητες για τον προσδιορισμό της κατανομής επενδύσεων και της πρόσβασης σε στοιχεία και δεδομένα.**

Η Επενδυτική Επιτροπή καθορίζει το πρόγραμμα στρατηγικής κατανομής των επενδύσεων στις διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών προϊόντων. Η κατανομή των επενδύσεων βασίζεται στον στόχο της Επενδυτικής Επιτροπής σχετικά με την μακροχρόνια αναμενόμενη απόδοση των μετοχών, επενδύσεων σταθερού εισοδήματος, μετρητών, ακινήτων, παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων, πληθωρισμού.

Η Επενδυτική Επιτροπή είναι αρμόδια για τον καθορισμό των επιπέδων κινδύνου του κάθε χρηματοοικονομικού προϊόντος όπως και τις σχετικές συσχετίσεις μεταξύ τους.

Οι διαχειριστές επενδύσεων του Ταμείου παρέχουν στην Επενδυτική Επιτροπή πρόσβαση στη συνολική εικόνα των επενδύσεων και πρόσβαση σε όλα τα απαραίτητα στοιχεία ώστε να παρακολουθείται το πρόγραμμα κατανομής των επενδύσεων που έχει οριστεί.

Οι θεματοφύλακες μπορούν να επιβεβαιώνουν τα στοιχεία και δεδομένα που έχουν παρατεθεί σχετικά με την πορεία των χρηματοοικονομικών προϊόντων στα οποία έχει επενδύσει το Ταμείο.

## **3.2 Ειδικές Αρμοδιότητες:**

**Το Δ.Σ. του Ταμείου**, είναι υπεύθυνο για:

- Τη δημιουργία, επικαιροποίηση και τήρηση του Επενδυτικού κανονισμού.
- Τη σύσταση και διάλυση της Επενδυτικής Επιτροπής.
- Την έγκριση νέων επενδυτικών στρατηγικών, όπως αυτές προταθούν από την Επενδυτική Επιτροπή του Ταμείου.
- Την πρόσληψη/απόλυση του διαχειριστή επενδύσεων του Ταμείου.
- Την πρόσληψη/απόλυση εξωτερικών συνεργατών (σύμβουλοι, αναλογιστές, ορκωτοί λογιστές, θεματοφύλακες, διαχειριστές επενδύσεων).
- Την έγκριση μέτρων ώστε να αποτρέπονται οι συγκρούσεις συμφερόντων (Conflict of interest).

**Η Επενδυτική Επιτροπή του Ταμείου** έχει, κατ'ελάχιστον, τις παρακάτω αρμοδιότητες:

- Είναι υπεύθυνη για τη τήρηση των επενδυτικών διαδικασιών που περιγράφονται στον παρόντα κανονισμό.
- Εισηγείται στο Δ.Σ. του Ταμείου τον καθορισμό των επενδυτικών στόχων, του επιπέδου ανοχής κινδύνου, δεικτών συγκριτικής αξιολόγησης και του χαρτοφυλακίου αναφοράς, ως αυτά ορίζονται στον παρόντα κανονισμό.

- Παρουσιάζει στο Δ.Σ. του Ταμείου διάφορα επενδυτικά κεφάλαια σύμφωνα με την επενδυτική στρατηγική και το νομοθετικό πλαίσιο του παρόντος κανονισμού, προκειμένου να λάβει χώρα η τοποθέτηση των κεφαλαίων του Ταμείου.
- Εισηγείται επενδυτικούς περιορισμούς πέραν αυτών που καταγράφονται στον παρόντα κανονισμό.
- Εισηγείται περί πρόσληψης/απόλυσης εξωτερικών συνεργατών (σύμβουλοι, αναλογιστές, ορκωτοί λογιστές, θεματοφύλακες, εξωτερικοί διαχειριστές επενδύσεων).
- Εισηγείται σχετικά με την επικαιροποίηση επενδυτικών πολιτικών και του Επενδυτικού Κανονισμού.
- Μεριμνά για τη δέουσα υλοποίηση όλων των επενδυτικών αποφάσεων του Δ.Σ.
- Λαμβάνει πληροφόρηση από τους διαχειριστές και τους θεματοφύλακες του Ταμείου.
- Ελέγχει τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά των τοποθετήσεων του Ταμείου (αποδόσεων, κινδύνου, συσχετίσεων κλπ) και των αγορών και εισηγείται τα απαραίτητα μέτρα για τη βέλτιστη τροποποίησή τους.
- Ελέγχει την επίδοση των διαχειριστών του Ταμείου.
- Εισηγείται τη λήψη μέτρων ώστε να αποτρέπονται οι συγκρούσεις συμφερόντων (Conflict of interest).
- Διασφαλίζει ότι η τοποθέτηση των περιουσιακών στοιχείων του Ταμείου λαμβάνει χώρα στο πλαίσιο του παρόντος Κανονισμού.

Σε κάθε περίπτωση διευκρινίζεται ότι η σύνθεση, η λειτουργία και οι αρμοδιότητες της Επενδυτικής Επιτροπής καθορίζονται σε ξεχωριστό Κανονισμό Λειτουργίας Επιτροπής Επενδύσεων ο οποίος εγκρίνεται με απόφαση του Δ.Σ. του TEA.

### **Διαχειριστής Επενδύσεων**

Έκαστος διαχειριστής επενδύσεων έχει κατ'ελάχιστον τα παρακάτω καθήκοντα:

- Υλοποιεί επενδυτικές πράξεις στο πλαίσιο του παρόντος κανονισμού και παρέχει τις προβλεπόμενες υπηρεσίες ως περιγράφονται στις ισχύουσες συμβάσεις που έχουν υπογραφεί με το Ταμείο και καθορίζουν το εύρος των υπηρεσιών του (π.χ. λήψη, διαβίβαση κι εκτέλεση εντολών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, παροχής επενδυτικών συμβολών, υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου κλπ.).
- Τηρεί τις προβλέψεις των σχετικών διατάξεων της εκάστοτε ισχύουσας οικείας νομοθεσίας και των σχετικών οδηγιών της ΕΕ.
- Δίδει εντολές στους θεματοφύλακες για τις κινήσεις των επενδύσεων.
- Λαμβάνει ενεργά μέρος στην αξιολόγηση των αποδόσεων και στην αναλυτική ενημέρωση του Ταμείου ως προς την πορεία των επενδύσεων.
- Παρέχει στην Επενδυτική Επιτροπή και στον Αναλογιστή του Ταμείου κάθε πληροφορία ή υπολογισμό του ζητηθεί και αφορά στην αξιολόγηση της σχέσης απόδοσης/κινδύνου των εκάστοτε τοποθετήσεων και την επίδρασή τους στην συνολική επενδυτική πολιτική, ως π.χ. μέτρα κινδύνου, ιστορικά στοιχεία, αναλύσεις κλπ, σε τακτική μηνιαία βάση ή όποτε άλλοτε εκτάκτως του ζητηθεί.
- Συνεργάζεται όποτε του ζητηθεί με τις Υπηρεσίες του Ταμείου (την Επενδυτική Επιτροπή, τον αναλογιστή, τους ορκωτούς ελεγκτές κλπ).
- Παρουσιάζει κάθε χρόνο στο Δ.Σ. και στην Επενδυτική Επιτροπή τα αποδεικτικά στοιχεία για την πλήρωση των αρχών της επενδυτικής πολιτικής του Ταμείου και υποβάλλει αναλυτική περιουσιακή κατάσταση.
- Ενεργεί με επαγγελματικούς κανόνες συμπεριφοράς ήθους οι οποίοι κατ' ελάχιστον απαιτούν:
  - Την έντιμη, νόμιμη και με απαιτούμενη προσοχή και επιμέλεια διεξαγωγή των επαγγελματικών τους δραστηριοτήτων προς το συμφέρον του συλλογικού χαρτοφυλακίου και χάριν της ακεραιότητας της αγοράς.
  - Τη λήψη μέτρων ώστε να αποτρέπονται οι συγκρούσεις συμφερόντων (Conflict of interest).

## Θεματοφύλακες

Το Ταμείο αναθέτει με απόφαση του Δ.Σ. τη θεματοφυλακή των επενδύσεων του, σε ιδρύματα εγκατεστημένα στην Ελλάδα ή στην Ε.Ε., τα οποία κατέχουν τις απαιτούμενες από τη ισχύουσα νομοθεσία άδειες.

Έκαστος θεματοφύλακας έχει τα παρακάτω καθήκοντα:

- Φυλάσσει του τίτλους των επενδύσεων του Ταμείου.
- Λαμβάνει εντολές από τους Διαχειριστές των Επενδύσεων.
- Ελέγχει το κατά πόσο οι κινήσεις των επενδύσεων συνάδουν με τη σχετική νομοθεσία και με τον παρόντα κανονισμό.
- Διεκπεραιώνει τις παραπάνω εντολές.
- Διατηρεί το αρχείο των επενδύσεων και ενημερώνει το Ταμείο και το Διαχειριστή Επενδύσεων για την τρέχουσα αξία κάθε είδους επένδυση, καθώς και για τις επενδυτικές κινήσεις που έγιναν στο χρονικό διάστημα που μεσολάβησε από την προηγούμενη αξιολόγηση.
- Παρέχει στην Επενδυτική Επιτροπή, στον αναλογιστή του Ταμείου και στο Δ.Σ. του Ταμείου οποιαδήποτε πληροφορία ή υπολογισμό του ζητηθεί σχετικά με το αρχείο των επενδύσεων και με την αξιολόγηση της σχέσης απόδοσης /κινδύνου των εκάστοτε τοποθετήσεων και την επίδρασή τους στη συνολική επενδυτική πολιτική
- Σε περίπτωση που διαπιστώσει ασυμφωνία μεταξύ του παρόντος κανονισμού και των εντολών που λαμβάνει από το διαχειριστή των επενδύσεων ειδοποιεί την Επενδυτική Επιτροπή και τη Διοίκηση του Ταμείου. Αν δεν υπάρξει επανόρθωση τότε ενημερώνει γραπτώς τη διοίκηση ενώ λαμβάνει μέτρα για επιπρόσθετη δέουσα ενημέρωση των μελών του Ταμείου
- Κατά την άσκηση των καθηκόντων τους οι Θεματοφύλακες και Διαχειριστές Επενδύσεων, οφείλουν να ενεργούν κατά τρόπο ανεξάρτητο μεταξύ τους και αποκλειστικά προς το συμφέρον των ασφαλισμένων μελών του Ταμείου.
- Ο Θεματοφύλακας που επιθυμεί να παραιτηθεί των καθηκόντων του οφείλει να ειδοποιήσει προ τριών τουλάχιστον μηνών την Επενδυτική Επιτροπή. Επίσης, δύναται να αντικατασταθεί ύστερα από απόφαση της διοίκησης του Ταμείου έπειτα από σχετική εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής. Μετά την έγκριση του νέου θεματοφύλακα, ο παραιτηθείς ή ο αντικατασταθείς του παραδίδει, βάσει πρωτοκόλλου τα στοιχεία του ενεργητικού του χαρτοφυλακίου του Ταμείου. Ο θεματοφύλακας που υπέβαλε την παραίτησή του ή του ζητήθηκε η αντικατάστασή του συνεχίζει την άσκηση των καθηκόντων του μέχρι την πλήρη ανάληψη των καθηκόντων του νέου θεματοφύλακα.

## 4. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΤΟΧΟΙ ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Οι επενδυτικές αποφάσεις για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας του Ταμείου θα πρέπει να λαμβάνονται στο πλαίσιο της συνετής διαχείρισης, ήτοι θα πρέπει να διέπονται από τις αρχές της συντηρητικής πολιτικής διαχείρισης, της διασποράς και της ποιότητας των επενδυτικών επιλογών ώστε να επιτυγχάνεται η ελαχιστοποίηση του κινδύνου, η αποδοτικότητα και ευκολία ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων που διατίθενται σε επενδύσεις.

### 4.1 Καθορισμός επενδυτικού στόχου συνολικού χαρτοφυλακίου

Το Ταμείο καθορίζει τους ακόλουθους επενδυτικούς στόχους ώστε:

- να έχουν ως γνώμονα την επίτευξη της μεγαλύτερης δυνατής απόδοσης με το ελάχιστο δυνατό επίπεδο αναλαμβανόμενου κινδύνου
- να προσφέρονται για συγκριτική αξιολόγηση (benchmarking)
- να διευκολύνουν και να εγγυώνται την εφαρμογή των απαραίτητων διαδικασιών διαχείρισης επενδυτικού κινδύνου (risk management)

Το Ταμείο μπορεί να υιοθετεί επενδυτική πολιτική παθητικής ή ενεργητικής στρατηγικής ή συνδυασμό των δύο, λαμβάνοντας κάθε δυνατή μέριμνα για την ελαχιστοποίηση των επενδυτικών εξόδων και την επίτευξη αποδόσεων που υπερβαίνουν πρότυπα χαρτοφυλάκια (benchmarks) αποτελούμενα από δείκτες για κάθε κατηγορία επένδυσης των οποίων η κατανομή είναι συμβατή με την αναμενόμενη κατανομή των περιουσιακών στοιχείων του Ταμείου σε ορίζοντα τριών έως πέντε ετών.

Η Επενδυτική Επιτροπή εισηγείται στο Δ.Σ. τον επενδυτικό στόχο (σε αναφορά με το αντίστοιχο επίπεδο ανοχής κινδύνου) και τον χρονικό ορίζοντα επίτευξης αυτού. Η Επενδυτική Επιτροπή μεριμνά για τη διαχείριση της ρευστότητας του Ταμείου και καθορίζει το ποσοστό των κεφαλαίων το οποίο θα είναι επενδυμένο σε χρηματοοικονομικά προϊόντα τα οποία να είναι άμεσα και εύκολα ρευστοποιήσιμα.

#### 4.2 Προσδιορισμός Ανοχής Κινδύνου

Με βάση τον προσδιορισμένο επενδυτικό σκοπό, εκτιμάται το επίπεδο του συνολικού επενδυτικού κινδύνου που μπορεί να αναληφθεί μέσω της διαχείρισης του χαρτοφυλακίου επενδυτικών μέσων. Η συσχέτιση του ενεργητικού και των υποχρεώσεων του Ταμείου καθορίζει το συνολικό βαθμό ανεκτού κινδύνου του Ταμείου.

Στο πλαίσιο της συνετής διαχείρισης επιδιώκεται η μεγαλύτερη δυνατή διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου ώστε να αποφεύγεται οποιαδήποτε συσσώρευση κινδύνων για το σύνολο του χαρτοφυλακίου. Η τοποθέτηση των επενδυτικών κεφαλαίων του Ταμείου λαμβάνει υπόψη της, επαρκή διασπορά (Diversification) ούτως ώστε να ελαχιστοποιηθούν σημαντικές και μεγάλες απώλειες εξαιτίας συσσώρευσης των τοποθετήσεων εντός μίας επενδυτικής κατηγορίας (π.χ. μετοχών, τίτλων σταθερού εισοδήματος, αμοιβαία κεφάλαια, κλπ), ενός κλάδου (π.χ. τραπεζικού, βιομηχανικού, κατασκευαστικού κλπ), μίας γεωγραφικής εστίας ή μίας χρονικής διάρκειας. Παράλληλα, λαμβάνεται υπόψη ο χρονικός ορίζοντας των προσδοκώμενων εσόδων και υποχρεώσεων.

Το Ταμείο αντιμετωπίζει μια σειρά από κινδύνους όπως:

- Ο κίνδυνος αγοράς (μετοχών, καμπύλης επιτοκίων, ρευστότητας κτλ).
- Ο πιστωτικός κίνδυνος (η πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων του αντισυμβαλλόμενου προς το Ταμείο).
- Ο Νομοθετικός/Εποπτικός.
- Ο Πολιτικοοικονομικός (κίνδυνος της οικονομίας και επιχειρηματικός κίνδυνος).
- Ο Νομικός κίνδυνος.
- Ο Βιομετρικός κίνδυνος.

#### 4.3 Στοιχεία Επενδύσεων

Κλάσεις περιουσιακών στοιχείων στις οποίες επενδύει το Ταμείο:

- Επενδυτικά προϊόντα στην αγορά χρήματος (τραπεζικές καταθέσεις, προθεσμιακές καταθέσεις, repos, reverse repos, Eurodollars) και γενικά προϊόντα διαχείρισης διαθεσίμων.
- Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και ομόλογα κεντρικών κυβερνήσεων, τόσο στην πρωτογενή όσο και στην δευτερογενή αγορά.
- Ομόλογα κεντρικών τραπεζών αναπτυγμένων χωρών.
- Σε αγορές μετοχοποίησιμων τίτλων (προμέτοχα) του Ελληνικού Δημοσίου.
- Μετοχές, ομόλογα ομολογίες εταιριών και άλλα χρεόγραφα εταιριών εφόσον έχουν εκδοθεί στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος και είναι εισηγμένα σε αναγνωρισμένες χρηματιστηριακές αγορές, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων ή οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) που εμπίπτουν στην Οδηγία 85/611/ΕΟΚ (EL 375/31-12-85), κρατικά

ομόλογα, έντοκα γραμμάτια, τραπεζικές καταθέσεις και ακίνητα. Τα παραπάνω μπορούν να χωριστούν σε υποκατηγορίες (υποκλάσεις), όπως:

- Μετοχές εταιρειών υψηλής κεφαλαιοποίησης
- Μετοχές εταιρειών μεσαίας κεφαλαιοποίησης
- Μετοχές εταιρειών μικρής κεφαλαιοποίησης
- Ομόλογα δημοτικά
- Ομόλογα κρατικών εταιρειών (ΔΕΚΟ κτλ)
- Κατηγοριοποίηση σύμφωνα με το κλάδο οικονομικής δραστηριότητας της εταιρείας (βιομηχανικός, τραπεζικός, ασφαλιστικός κτλ)
- Μετοχές εταιρειών που διατίθενται σε δημόσια εγγραφή για να εισαχθούν στο Χ.Α.
- Σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων ακίνητης περιουσίας.
- Σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιώματα προαίρεσης της αγοράς παραγώγων του Χ.Α. ή άλλου κράτους αναπτυγμένων χωρών.
- Σε πράξεις ανταλλαγής (Swap) με τραπεζικά ιδρύματα που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα ή άλλου κράτους αναπτυγμένων χωρών.
- Σε άλλες κινητές αξίες, έπειτα από εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής και έγκριση από το Δ.Σ. και εφόσον προβλέπονται από το ισχύον νομοθετικό πλαίσιο.

#### 4.4 Επενδυτικοί Περιορισμοί

Το Ταμείο μπορεί να επενδύει τα κεφάλαια του σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις της εκάστοτε ισχύουσας οικείας νομοθεσίας και των σχετικών οδηγιών της ΕΕ.

Ειδικότεροι περιορισμοί επί της κατανομής των περιουσιακών στοιχείων του Ταμείου εισηγούνται από την Επενδυτική Επιτροπή, εγκρίνονται από το Δ.Σ. και συντάσσονται σε Παράρτημα του παρόντος. Επισημαίνεται ότι σε κάθε περίπτωση απαγορεύεται η στρατηγική μόχλευσης (ως στρατηγική μόχλευσης δεν θεωρείται η χρήση παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων).

#### 4.5 Επιλογή δείκτη συγκριτικής αξιολόγησης (Benchmark)

Για κάθε κατηγορία επενδύσεων που υπάρχει στο χαρτοφυλάκιο αναφοράς, ορίζεται δείκτης συγκριτικής αξιολόγησης.

Η επιλογή των δεικτών αυτών γίνεται με τα εξής κριτήρια:

- Να είναι ευρέως αναγνωρίσιμοι από την επενδυτική κοινότητα.
- Να διέπονται από διαφανείς κανόνες για την αρχική επιλογή των κινητών αξιών που τους αποτελούν, την αναδιάρθρωσή τους σε τακτική ή έκτακτα βάση, την εισαγωγή σε αυτούς νέων κινητών αξιών, την εξαγωγή από αυτούς κινητών αξιών που δεν πληρούν τους γνωστούς εκ των προτέρων κανόνες, και την ορθή διαχείριση εταιρικών γεγονότων.
- Να λαμβάνουν υπόψη στους κανόνες τους κριτήρια ρευστότητας, εμπορευσιμότητας και ελεύθερης διασποράς των κινητών αξιών που τους αποτελούν.
- Να είναι επενδύσιμοι (Investable) και να διαθέτουν ή δύναται να επιτρέψουν τη διάθεση προϊόντων για διενέργεια παθητικής διαχείρισης με χαμηλό σχετικά κόστος.
- Σε σχέση με τον τρόπο υπολογισμού τους:
  - ✓ Να υπολογίζονται και να διαχέονται προς το ευρύ επενδυτικό κοινό σε τακτική βάση.
  - ✓ Να παράγονται σε πραγματικό ή σχεδόν πραγματικό χρόνο από τον διαχειριστή τους.
  - ✓ Να έχουν επιστημονικά αποδεκτούς κανόνες και μεθοδολογία υπολογισμού.
  - ✓ Να υπόκεινται σε ημερήσιο και τακτικό έλεγχο για τον υπολογισμό τους.

#### 4.6 Θέσπιση Χαρτοφυλακίου Αναφοράς

Με βάση τον προσδιορισθέντα και καταγραφέντα επενδυτικό σκοπό του Ταμείου, ως επίσης και του επιπέδου ανεκτού επενδυτικού κινδύνου, δύναται να προσδιοριστεί το χαρτοφυλάκιο αναφοράς που επιλέγει το Ταμείο (Benchmark Portfolio) από το οποίο απορρέει η κατανομή του κινδύνου (Risk Budget Allocation) και η στρατηγική διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου (Strategic Asset Allocation).

Το χαρτοφυλάκιο αναφοράς του Ταμείου, αποτελεί μέτρο συγκριτικής αξιολόγησης της συμπεριφοράς των επενδύσεων σε κινητές αξίες. Ο καθορισμός δείκτη συγκριτικής αξιολόγησης (benchmark) είναι αναγκαίος.

Στόχοι χαρτοφυλακίου αναφοράς:

- Καθορισμός του συνολικού και του επί μέρους, ανά επενδυτικό μέσο, βαθμού κινδύνου του επενδυτικού χαρτοφυλακίου του Ταμείου, λαμβάνοντας υπόψη τη σχέση μεταξύ συνολικού βαθμού επενδυτικού κινδύνου και συνολικής απόδοσης.
- Επίτευξη ικανοποιητικής διασποράς του χαρτοφυλακίου με τον καθορισμό αφενός αναλογιών μεταξύ των βασικών επενδυτικών κατηγοριών (Asset Mix), δηλαδή μεταξύ μετοχών, τίτλων σταθερού εισοδήματος κλπ, και αφετέρου, των παραμέτρων διασποράς για την επίτευξη καλύτερης απόδοσης έναντι του αναλαμβανόμενου επενδυτικού κινδύνου.
- Αποτύπωση της επιθυμητής διάρθρωσης του χαρτοφυλακίου ανά διάρκεια, προκειμένου περί επενδύσεων σε χρεόγραφα.
- Επενδυτικός ορίζοντας χαρτοφυλακίου αναφοράς.

Το χαρτοφυλάκιο αναφοράς πρέπει να αντικατοπτρίζει τους στρατηγικούς επενδυτικούς στόχους του Ταμείου, να περιορίζει τις επιλογές σύμφωνα με τον πίνακα αποδεκτών επενδυτικών και χρηματοπιστωτικών μέσων. Επίσης το χαρτοφυλάκιο αναφοράς θα πρέπει να είναι αναπαράξιμο (Replicable) και να διέπεται από διαφανείς κανόνες σε ότι αφορά τη δομή και τον υπολογισμό της απόδοσής του. Επί πλέον, θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από επαρκή διασπορά μεταξύ των κατηγοριών επενδυτικών προϊόντων.

Επί θεμάτων επιλογής χαρτοφυλακίων αναφοράς και δεικτών συγκριτικής αξιολόγησης, η Επενδυτική επιτροπή δύναται να κάνει χρήση συνδρομής εξειδικευμένου εξωτερικού συμβούλου, με την προϋπόθεση ότι δεν θα είναι το ίδιο νομικό πρόσωπό με εκείνο που έχει αναλάβει το ρόλο του διαχειριστή.

#### 4.9 Πολιτική προσέγγισης ψήφου σε εταιρείες βασικού μετόχου

Εντός δώδεκα (12) μηνών από την έγκριση του παρόντος κανονισμού θα πρέπει να καθοριστεί με ψηφοφορία του Δ.Σ. η στρατηγική που θα ακολουθεί το Ταμείο σε πιθανή συμμετοχή στο Δ.Σ. εταιρειών στις οποίες το Ταμείο είναι βασικός μέτοχος.

#### 4.10 Τρόποι και Μέθοδοι αποτίμησης των στοιχείων επενδύσεων

Το ενεργητικό του Τ.Ε.Α. υπολογίζεται κάθε εργάσιμη ημέρα, σύμφωνα με τους κανόνες των άρθρων 5 και 6 της Υπουργικής Απόφασης με αριθμ. Φ. 51010/42926/1085, και αναρτάται στην ιστοσελίδα του. Οι κινητές αξίες που περιλαμβάνονται στο ενεργητικό του Τ.Ε.Α. αποτιμώνται κάθε εργάσιμη ημέρα στην εύλογη αξία τους, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 3 της ίδιας Υπουργικής Απόφασης.

## 5. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

### 5.1 Μέτρηση Αποδόσεων

Για τη μέτρηση των αποδόσεων των επενδυτικών χαρτοφυλακίων του Ταμείου εφαρμόζεται αναλόγως των χαρακτηριστικών του χαρτοφυλακίου η μέθοδος της Χρονοσταθμισμένης Απόδοσης (Time Weighted Return) ή της χρηματικά σταθμισμένης απόδοσης (Money Weighted Return).

## 5.2 Μέτρηση και διαχείριση Κινδύνων

Η μέτρηση και διαχείριση των κινδύνων στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο του Ταμείου αποτελεί σημαντική παράμετρο για την αποτελεσματική υλοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής. Συγκεκριμένα, η Επενδυτική Επιτροπή και ο Διαχειριστής Επενδύσεων μεριμνούν για τη μέτρηση και τη διαχείριση του κινδύνου αγοράς, του πιστωτικού κινδύνου και του λειτουργικού κινδύνου με σκοπό τη διατήρησή τους σε αποδεκτά επίπεδα.

### 1. Κίνδυνος Αγοράς:

α. Μέθοδοι μέτρησης κινδύνου αγοράς.

Για τη μέτρηση των κινδύνων αγοράς του επενδυτικού χαρτοφυλακίου του Ταμείου δύναται να χρησιμοποιούνται μέθοδοι όπως εκτιμήσεις τυπικών αποκλίσεων, beta, αξία σε κίνδυνο (Value at Risk - VaR), τροποποιημένος συντελεστής διάρκειας (Modified Duration) κλπ, αναλόγως των χαρακτηριστικών του χαρτοφυλακίου.

β. Συμπεριφορά χαρτοφυλακίου σε ακραίες συνθήκες αγορών (Stress Testing).

Κρίνεται σκόπιμο να χρησιμοποιούνται, όποτε κρίνεται αναγκαίο, μέθοδοι που αποσκοπούν στην περιγραφή της συμπεριφοράς της αξίας του χαρτοφυλακίου υπό ακραίες συνθήκες αγορών χρήματος και κεφαλαίων. Η συμπεριφορά αυτή παρακολουθείται από την Επενδυτική Επιτροπή και το Διαχειριστή Επενδύσεων έτσι ώστε να υπάρχει η μεγαλύτερη δυνατή κατανόηση των κινδύνων του χαρτοφυλακίου στο ανώτατο επίπεδο λήψεως επενδυτικών αποφάσεων. Ο έλεγχος της συμπεριφοράς του χ/φ σε ακραίες συνθήκες πραγματοποιείται από τον Διαχειριστή Επενδύσεων του Ταμείου τον οποίο δύναται να συνδράμουν και εξωτερικοί σύμβουλοι έπειτα από εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής.

### 2. Πιστωτικός κίνδυνος χαρτοφυλακίου.

Η Επενδυτική Επιτροπή μεριμνά για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου των επενδύσεων, φροντίζοντας παράλληλα για την επίτευξη ικανοποιητικής διασποράς. Κατά τη διαδικασία επιλογής προς ένταξη στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο, αποδίδεται προτεραιότητα σε χρηματοπιστωτικά μέσα με ικανοποιητική διαβάθμιση πιστοληπτικής ικανότητας εκδοτών ή των αντισυμβαλλομένων του. Ειδικά στην περίπτωση προθεσμιακών καταθέσεων το Ταμείο μεριμνά για την επίτευξη διασποράς, λαμβάνοντας υπόψη την επί μέρους φερεγγυότητα κάθε αντισυμβαλλόμενου πιστωτικού ιδρύματος.

### 3. Λειτουργικός κίνδυνος.

Για τη διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου του Ταμείου λαμβάνεται μέριμνα από την Επενδυτική Επιτροπή και την Ελεγκτική Επιτροπή για την ύπαρξη της κατάλληλης τεχνικής και ανθρώπινης υποδομής που απαιτείται για τη διαχείριση και τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων από τον εξωτερικό διαχειριστή επενδύσεων, δεδομένης της μη αυτοδιαχείρισης των επενδύσεων από το ίδιο το Ταμείο.

### 4. Παρακολούθηση αποκλίσεων αποδόσεων στο Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο.

Έχοντας καθορίσει τη στρατηγική κατανομής επενδύσεων (Strategic Asset Allocation) με την επιλογή των βαρών (ως ποσοστά, %) ανά κατηγορία επένδυσης στο Χαρτοφυλάκιο Αναφοράς, το Ταμείο, έπειτα από εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής έχει τη δυνατότητα να επιλέξει μεταξύ παθητικής ή ενεργητικής διαχείρισης ή και συνδυασμό των δύο. Κατά τη διαδικασία παρακολούθησης των αποκλίσεων των αποδόσεων δύναται να παρακολουθείται:

α. Το σφάλμα απόκλισης (Tracking Error) σε σχέση με το δείκτη συγκριτικής αξιολόγησης (Benchmark), ανά βασική επενδυτική κατηγορία, για συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

- β. Το εύρος απόκλισης για την τακτική κατανομή επενδύσεων (Tactical Range) ως ποσοστό, ανά βασική επενδυτική κατηγορία. Ο διαχειριστής επενδύσεων του Ταμείου, κινείται αποκλειστικά εντός του εν λόγω εύρους, ανά βασική επενδυτική κατηγορία, για την επίτευξη της μέγιστης εφικτής απόδοσης σύμφωνα με το προκαθορισμένο επίπεδο επενδυτικού κινδύνου. Διευκρινίζεται ότι η επιλογή μεγαλύτερου εύρους απόκλισης δίνει τη δυνατότητα για περισσότερο ενεργητική διαχείριση, η οποία πρέπει να εξαρτάται από τις ικανότητες του διαχειριστή. Επί πλέον, το Ταμείο, σε περίπτωση που έχει θέσει σχετικά στενό εύρος απόκλισης, μπορεί με απόφαση του Δ.Σ. έπειτα από εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής να το αναπροσαρμόσει, εάν το απαιτούν συγκεκριμένοι λόγοι οι οποίοι και θα πρέπει να έχουν αιτιολογηθεί.

### 5.3 Εκθέσεις παρακολούθησης κινδύνων απόδοσης χαρτοφυλακίου

Σε τριμηνιαία βάση, ο διαχειριστής επενδύσεων του Ταμείου συντάσσει έκθεση επενδύσεων όπου καταγράφονται οι μηνιαίες, ημερολογιακά, μεταβολές της αξίας των χαρτοφυλακίων, η εξέλιξη της απόδοσης και του βαθμού του επενδυτικού κινδύνου. Στις τακτικές αυτές εκθέσεις θα αναφέρεται λεπτομερής καταγραφή των επενδύσεων του Ταμείου (τήρηση μητρώου επενδύσεων επικαιροποιούμενο ανά μήνα), ως επίσης και τα αντίστοιχα μεγέθη του χαρτοφυλακίου αναφοράς (Tracking Error).

Το σύνολο των σχετικών εγγράφων και εκθέσεων, τηρούνται για μία χρονική περίοδο 20 ετών και παραμένουν στη διάθεση κάθε αρμόδιας αρχής.

### 5.4 Προσδιορισμός ανώτατου ορίου αναλαμβανόμενου κινδύνου, διαδικασίες και τεχνικές διαχείρισης κινδύνων, προς έλεγχο και υπολογισμό των κινδύνων του χαρτοφυλακίου και την επίδραση στη συνολική επενδυτική πολιτική.

Το Ταμείο, σύμφωνα και με τις απαιτήσεις της Υπουργικής Απόφασης Αριθμ. Φ. 51010/45802/1145, αναφορικά με τις Οργανωτικές Απαιτήσεις των ΤΕΑ, αναθέτει το σύνολο του ενεργητικού προς επένδυση, σε πιστοποιημένους διαχειριστές επενδύσεων οι οποίοι είναι νομικά πρόσωπα. Με βάση αυτήν την παραδοχή, το Ταμείο δεν απαιτείται να έχει την εσωτερική οργάνωση που αναφέρεται στο άρθρο 2 της συγκεκριμένης Υπουργικής Απόφασης. Επακόλουθο αυτού, διαδικαστικά ο προσδιορισμός του ανώτατου ορίου αναλαμβανόμενου κινδύνου, γίνεται σε συνεργασία με τους Αναλογιστές του Ταμείου, το Διαχειριστή Κινδύνου, την Επενδυτική Επιτροπή και τους Διαχειριστές Επενδύσεων, με βάση τις Αναλογιστικές Μελέτες του Ταμείου, τις μελέτες Αντιστοίχισης Ενεργητικού – Παθητικού και τους στρατηγικούς στόχους που πηγάζουν μέσα από αυτές και τις υποχρεώσεις που προκύπτουν στο παθητικό.

Αναφορικά με τις διαδικασίες και τις τεχνικές διαχείρισης κινδύνου, το Ταμείο:

- Εφαρμόζει την πολιτική Διαχείρισης Επενδυτικού Κινδύνου, όπως αυτή περιγράφεται στον κανονισμό Λειτουργίας του Ταμείου.
- Παρακολουθεί την εξέλιξη της απαιτούμενης ρευστότητας
- Παρακολουθεί τα ακόλουθα θέματα:
  - Την απόδοση του χαρτοφυλακίου
  - Επιλογή κατάλληλου δείκτη αναφοράς για όλες τις επενδυτικές τοποθετήσεις του χαρτοφυλακίου και σύγκριση αποτελεσμάτων (ρίσκου και απόδοσης) σε σχέση με τον δείκτη
  - Αξιολόγηση των διαχειριστών και των αποτελεσμάτων τους συμπεριλαμβανομένων και του κόστους εφαρμογής
  - Ανάλυση και παρακολούθηση του αναλαμβανόμενου επενδυτικού κινδύνου του συνολικού χαρτοφυλακίου
  - Ενημέρωση της επενδυτικής επιτροπής και παροχή όλως των απαιτούμενων στοιχείων, πληροφοριών, αναλύσεων και εισηγήσεων ώστε να ικανοποιούνται οι υποχρεώσεις της επενδυτικής επιτροπής σύμφωνα με την νομοθεσία.
- Φροντίζει για το μηνιαίο έλεγχο των ορίων συγκέντρωσης επενδύσεων ανά εκδότη.
- Φροντίζει για το μηνιαίο έλεγχο των ορίων συγκέντρωσης επενδύσεων ανά κατηγορία επένδυσης (asset class).

- Φροντίζει για την αποστολή από πλευράς των Διαχειριστών Επενδύσεων, τωνακόλουθων reports, αναφορικά με το χαρτοφυλάκιο που διαχειρίζονται, όπως για παράδειγμα

- Απόδοση χαρτοφυλακίου και volatility, βάσει απαιτήσεων ρευστότητας, σε absolute return
- Απόδοση και volatility επενδύσεων, βάσει απαιτήσεων ελεύθερης περιουσίας, σε absolute και relative return
- Απόδοση και volatility συνολικού χαρτοφυλακίου διαχείρισης
- Asset Allocation effect (Συνεισφορά της Κατανομής Επενδύσεων)
- Asset Selection Effect (Συνεισφορά της Επιλογής Επενδύσεων)
- Portfolio VaR
- Benchmark VaR
- Relative VaR
- Portfolio Volatility
- Benchmark Volatility
- Tracking Error
- Risk Budget

## 6. ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

Ο παρών κανονισμός τροποποιείται έπειτα από εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής και σχετική απόφαση του Δ.Σ.

## 7. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Με τη σύσταση του πρώτου ΔΣ η επενδυτική πολιτική του Ταμείου δύναται να επανεξεταστεί. Οποιαδήποτε διαφοροποίηση από τα προβλεπόμενα του παρόντος κανονισμού θα μπορεί να πραγματοποιηθεί έπειτα από εισήγηση της Επενδυτικής Επιτροπής και ομόφωνη απόφαση του Δ.Σ. του Ταμείου. Σε μία τέτοια απόφαση, θα καταγράφεται με σαφήνεια το είδος της διαφοροποίησης, οι λόγοι που την απαιτούν ως και το χρονικό διάστημα για το οποίο αυτή θα ισχύει.