

# FUND INDUSTRY SUMMIT AIFMD & UCITS V

## ZARZĄDZANIE RYZYKIEM INWESTYCYJNYM PERSPEKTYWA DEPOZYTARIUSZA

**ARNAUD CLAUDON**

SECURITIES SERVICES

Global Head of Depositary & Fiduciary Services

Warszawa, kwiecień 2016 r.



**BNP PARIBAS**

The bank for a changing world

# Plan prezentacji

---

- 1. „Pożądane” a „niepożądane” ryzyka inwestycyjne**
- 2. Nowe standardy udziału depozytariusza w ochronie inwestorów**
- 3. Prawdziwe trudności związane z przechowywaniem aktywów**
- 4. Co dalej z mechanizmami kontroli u depozytariusza?**
- 5. Podsumowanie**



- 1. „Pożądane” a „niepożądane” ryzyka inwestycyjne**
2. Nowe standardy udziału depozytariusza w ochronie inwestorów
3. Prawdziwe trudności związane z przechowywaniem aktywów
4. Co dalej z mechanizmami kontroli u depozytariusza?
5. Podsumowanie



# Basics of investing

## Investor



Zarządzający  
inwestycjami

## Aktywa



Pośrednik  
finansowy

## Cele inwestycyjne



## Zwrot a ryzyko



# Co to jest ryzyko inwestycyjne?



# Sztuka zarządzania ryzykiem inwestycyjnym

---

## Talenty ekspertów w dziedzinie inwestycji

Modele alokacji  
inwestycji

Analiza  
fundamentalna

Teoria portfela

Systematyczne i  
niesystematyczne  
klasy ryzyka

Alpha kontra Beta

Dywersyfikacja

Zarządzanie aktywami,  
pasywami i płynnością

„Czarne łabędzie”  
„Grube ogony”

Modele rozkładu ryzyka

...



# Ukryte, niepożądane aspekty ryzyka inwestycyjnego

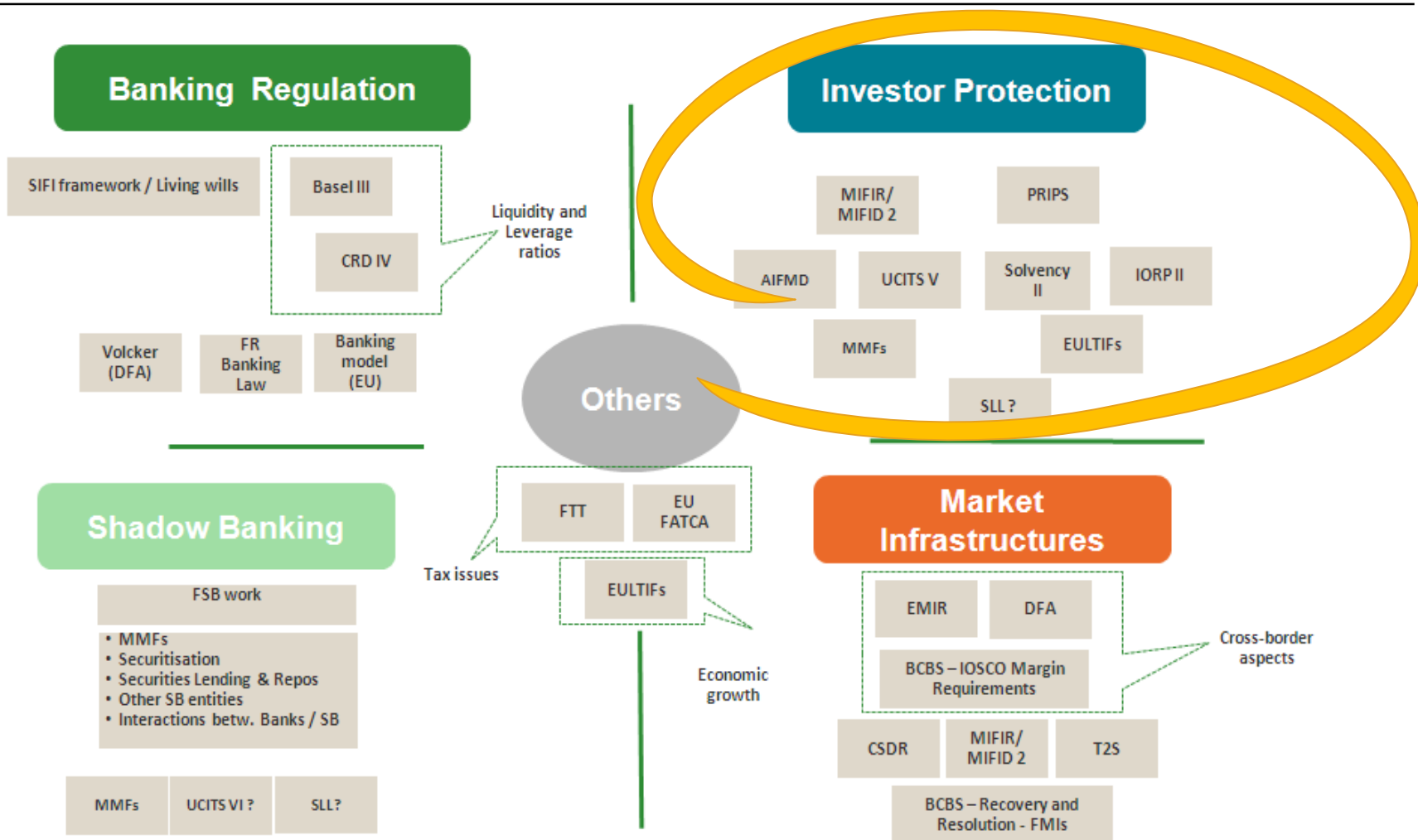


Ryzyko pozafinansowe

## Bezpieczeństwo aktywów



# Ochrona inwestora u podstaw większości planów regulacji sektora



➤ Czy zostało miejsce na niepożądane ryzyko inwestycyjne ?





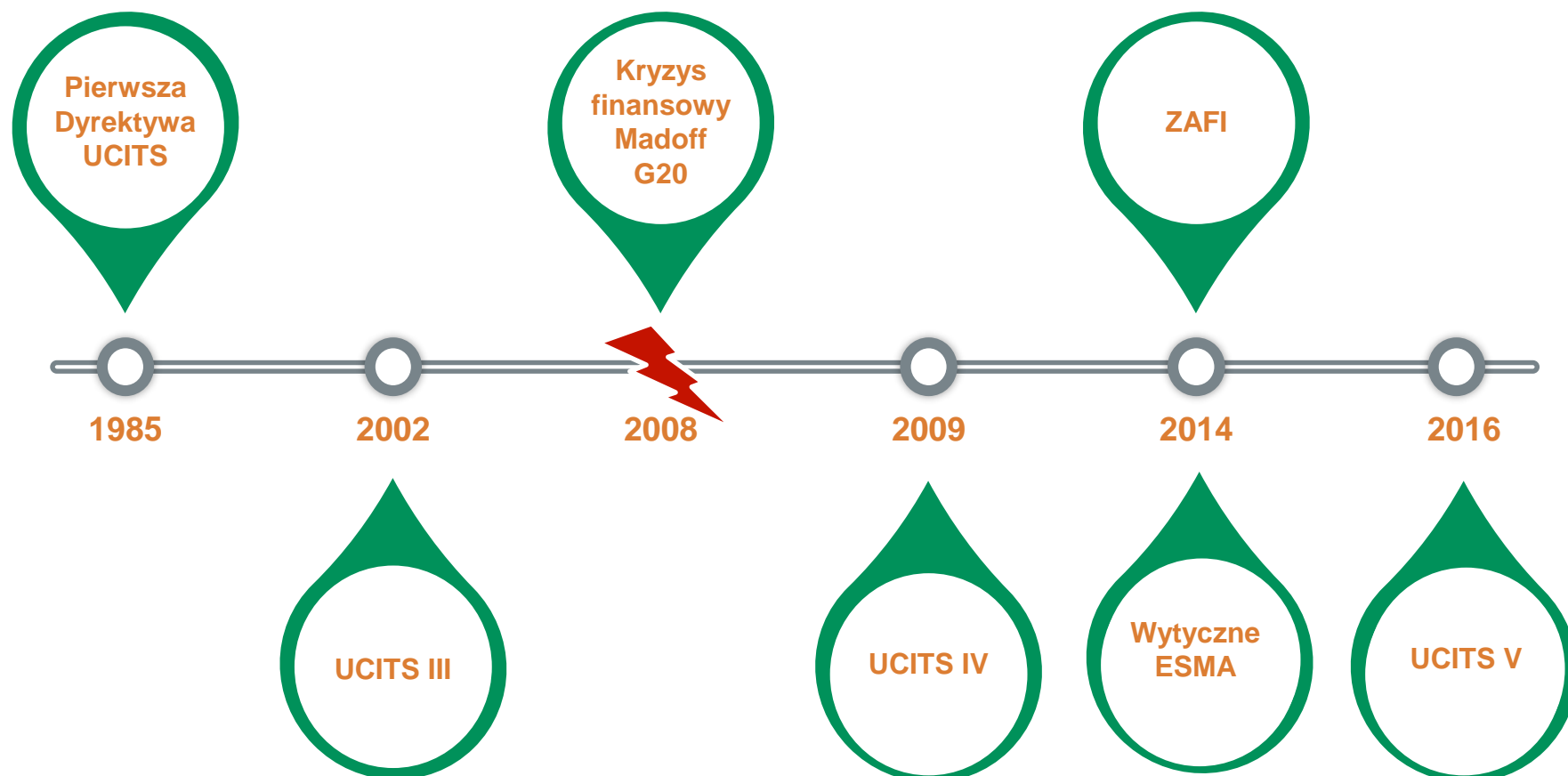
# Plan prezentacji

---

1. „Pożądane” a „niepożądane” ryzyka inwestycyjne
- 2. Nowe standardy udziału depozytariusza w ochronie inwestorów**
3. Prawdziwe trudności związane z przechowywaniem aktywów
4. Co dalej z mechanizmami kontroli u depozytariusza?
5. Podsumowanie



# Rosnące standardy ochrony inwestujących w fundusze

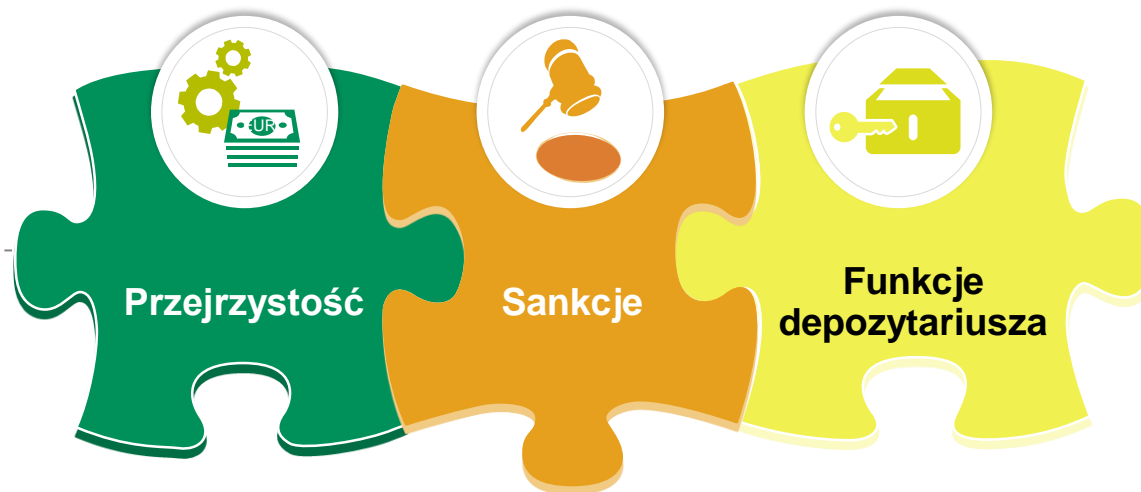


> **Proces o charakterze cyklicznym**

# ZAFI i UCITS V :

## Trzy główne konsekwencje zarówno dla zarządzających funduszami jak i ich depozytariuszy

Depozytariusze Zarządzający



- Zmienione zasady wynagradzania uwzględniające indywidualne ryzykowne zachowania i rzetelność zarządzania.
- Odpowiednie ujawnienia
- Sprawozdawczość Aneksu 4 (ZAFI dla AFI)

### ➤ UCITS:

- Konflikt interesu i ujawnienia dotyczące przekazania zadań w prospekcie

- Zharmonizowane systemy sankcji regulacyjnych w UE
- Rola ESMA w procesie publikowania sankcji
- Sygnaliści
- Wytyczne dotyczące konfliktu interesów

- Obowiązek wyznaczenia depozytariusza dla wszystkich AFI i UCITS
- W interesie inwestorów
- Ścisłe reguły niezależności (Ucits)
- Zmienione umowy, w tym SLA

- Harmonizacja zakresu kontroli depozytariusza i kryteriów kwalifikacji wg najwyższych standardów UE
- Pełna odpowiedzialność za przywrócenie aktywów
- Rozszerzony zakres przechowywania

➤ **Poziom ochrony inwestora w UCITS co najmniej na poziomie AFI**



# Wyższe zharmonizowane standardy dla banku depozytariusza

## Co obejmuje:

- ✦ Analiza due diligence zarządzających funduszami i ich agentów
- ✦ Monitorowanie prawidłowości, zdolności inwestowania i zaciągania zobowiązań
- ✦ Kontrola subskrypcji i umorzeń
- ✦ Punktualne rozliczenie transakcji
- ✦ Kontrola NAV (na niektórych rynkach 'Shadow NAV')

## Nowość w ZAFI / UCITS V:

- ✦ Najlepsze unijne rozwiązania w szerokim zakresie mechanizmów kontrolnych
- ✦ Doprecyzowany zakres analizy due diligence zarządzających funduszami
- ✦ Systematyczne mechanizmy kontroli limitów inwestycyjnych
- ✦ Kontrola czasu rozliczeń

## Nowości w wytycznych ESMA (ETF i UCITS):

- ✦ Kontrola otrzymywanych (płynność, wycena, zmienność, korelacja, koncentracja, ponowne wykorzystanie walorów, reinwestowanie środków pieniężnych)



## Co obejmuje:

- ✦ Powiernictwo globalnych instrumentów finansowych z obowiązkiem restytucji i pełnej segregacji aktywów
- ✦ Weryfikacja własności i prowadzenie rejestru „pozostałych aktywów”

## Nowość w ZAFI / UCITS V:

- ✦ Obiektywny powód przekazania obowiązków
- ✦ Ujawnienie przekazania obowiązków w prospekcie (UCITS)
- ✦ Awaryjna sieć przejmujących obowiązki
- ✦ Pełna odpowiedzialność za restytucję aktywów (podlega zniesieniu jedynie na mocy ZAFI, w ściśle określonych warunkach)
- ✦ Pełna segregacja aktywów (4 klasy)
- ✦ Niezależne opinie prawne na temat ryzyka przechowywania (tylko UCITS)
- ✦ Obowiązek weryfikacji własności
- ✦ Przelamanie osobowości prawnej
- ✦ Skonsolidowany wykaz aktywów (UCITS)

## Co obejmuje:

- ✦ Przegląd wszystkich ruchów środków pieniężnych
- ✦ Identyfikacja i szczególna kontrola przepływów znacznych sum
- ✦ Monitoring i działania w stosunku do anomalii

## Nowość w ZAFI / UCITS V :

- ✦ Całkowita nowość w większości jurysdykcji



# Nowe wymogi dotyczące niezależności w Ucits V

---

Brak ścisłego zakazu wyznaczania depozytariusza z tej samej grupy, ALE...

- W organach spółki nie mogą zasiadać te same osoby
- Niezależni członkowie rad nadzorczych (w tym w samodzielnych spółkach inwestycyjnych)
- Regulatorowi należy przedłożyć podpisane przez członków organów zarządzającego funduszem pisemne uzasadnienie wyboru depozytariusza z tej samej grupy z punktu widzenia interesu inwestorów
- Formalne zarządzanie potencjalnymi konfliktami interesów
- Wszystkie powyższe warunki należy spełnić najpóźniej do października 2016 r.

Główna przeszkoda wpływająca na pozostałe konsekwencje:

- Wyższy koszt dostosowania do przepisów nie zrekompensowany wyższymi opłatami
- Bardziej surowy system sankcji może spowodować wystąpienie bardzo dolegliwych kar
- Koniec zaawansowanego modelu wg Bazylei 3 i nowe narzuty G-SIFI, które wpłyną na RoE

## Nowe czasy tylko dla najbardziej zdeterminowanych banków

**Warunki potencjalnie nie do spełnienia przez depozytariuszy UCITS z 1 klientem**



# Nowe standardy uczestnicwa depozytariusza w ochronie inwestorów

\* Inwestorzy unijni inwestujący w unijne fundusze; z nowych przepisów obowiązujących depozytariuszy

<b>Nadzór</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✦ Zapewnienie <b>stałej niezależnej specjalistycznej kontroli</b> zarządzającego</li><li>✦ Większy zakres <b>współpracy</b> ze służbami ryzyka i compliance zarządzających funduszami</li><li>✦ Regulowane wielopunktowymi umowami depozytowymi, umowami SLA wraz ze wspólnymi punktami kontaktowymi (nie do pomyślenia w poprzednim układzie)</li><li>✦ Możliwość <b>harmonizacji</b> opłat depozytariuszy dla porównywalnych zakresów funduszy</li><li>✦ <b>Bardziej szczelny system sankcji</b> w razie niewykonania obowiązków</li></ul>
<b>Monitoring środków pieniężnych</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✦ O wiele ściślejsza <b>kontrola ex-post</b> dotycząca środków pieniężnych - uzupełnienie przy braku zastąpienia kontroli ex-ante, które tradycyjnie realizowane były w Hiszpanii, Wielkiej Brytanii i Irlandii</li><li>✦ Nie zapobiega oszustwom ale tworzy mechanizm <b>identyfikacji oszustw</b></li></ul>
<b>Przechowywanie – powiernictwo instrumentów finansowych</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✦ Ścisły sytem odpowiedzialności w przypadku restytucji aktywów*: odpowiednik <b>ochrony ubezpieczeniowej</b>; nowość w UE (z wyjątkiem funduszy zarejestrowanych we Francji)</li><li>✦ Ścisłe reguły segregacji wg <b>najlepszych standardów</b> (CASS, francuski RG-AMF)</li><li>✦ Większa szansa na <b>harmonizację opłat powierniczych</b> w UE</li><li>✦ Bardziej zdecydowane zapisy dotyczące <b>ryzyka konfliktu interesów</b></li></ul>
<b>Przechowywanie – rejestracja weryfikacji własności (OVRK) „pozostałych aktywów”</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✦ OV+RK - nowy standard przechowywania pozwalający na wyczerpujące niezależne potwierdzenie oświadczeń zarządzającego/administratora; znacznie <b>ułatwione zadanie dla audytorów</b> funduszy</li><li>✦ <b>Pełna okresowa sprawozdawczość</b> dla zarządzającego na temat stanu aktywów u depozytariusza - nowy obowiązek specyficzny dla UCITS V</li><li>✦ Szansa na <b>harmonizacja opłat za OVRK</b> w UE według rodzajów aktywów, poziomów automatyzacji i modeli operacyjnych</li></ul>



# Plan prezentacji

---

1. „Pożądane” a „niepożądane” ryzyka inwestycyjne
2. Nowe standardy udziału depozytariusza w ochronie inwestorów
- 3. Prawdziwe trudności związane z przechowywaniem aktywów**
4. Co dalej z mechanizmami kontroli u depozytariusza?
5. Podsumowanie



# Prawdziwe trudności związane z przechowywaniem aktywów

---

Ścisła  
odpowiedzialność

Ubezpieczenie ryzyka  
Obiektywne powód  
Rynki niedostępne  
Prime brokers  
StockConnect  
...

OVRK

Instrumenty pochodne i rynku  
pieniężnego  
Industrializacja - wyzwanie  
Synergia z EMIR  
...

Zabezpieczenia

Zwiększenie wolumenu  
Złożoność operacyjna  
Jakość  
Ponowne wykorzystanie,  
reinwestycje  
Segregacja  
...





# Plan prezentacji

---

1. „Pożądane” a „niepożądane” ryzyka inwestycyjne
2. Nowe standardy udziału depozytariusza w ochronie inwestorów
3. Prawdziwe trudności związane z przechowywaniem aktywów
- 4. Co dalej z mechanizmami kontroli u depozytariusza?**
5. Podsumowanie



# I co dalej z mechanizmami kontroli u depozytariusza

## Nadzór i monitorowanie środków pieniężnych

---

Harmonizacja

Formalizacja

Cyfryzacja



# Plan prezentacji

---

1. „Pożądane” a „niepożądane” ryzyka inwestycyjne
2. Nowe standardy udziału depozytariusza w ochronie inwestorów
3. Prawdziwe trudności związane z przechowywaniem aktywów
4. Co dalej z mechanizmami kontroli u depozytariusza?
5. Nowa ekonomika działalności banku depozytariusza

## 6. Podsumowanie



## **W nowych czasach zmieniają się kryteria sukcesu depozytariusza**

- Czy depozytariusz ma odpowiednie możliwości sprostania nowym surowym wymogom i w ten sposób autentycznie przyczynić się do ograniczenia niepożądanych aspektów ryzyka inwestycyjnego?
- Czy depozytariusz może stać się skutecznym uzupełnieniem systemu kontroli wewnętrznej zarządzającego?
- Czy z operacyjnego punktu widzenia depozytariusz pomoże zarządzającemu w pełni odczuć korzyści płynące z harmonizacji w Europie z chwilą, kiedy takie korzyści się w pełni wykrystalizują?
- Czy w kategoriach marketingowych „marka” depozytariusza zapewnia zaufanie, które jest konieczne, aby przyczynić się do sukcesu ambitnych strategii dystrybucyjnych ?



## **Rola banku depozytariusza jest centralnym elementem DNA banku BNP Paribas**

- 1.330 mld EUR aktywów, trzyletnia stopa wzrostu CAGR = 20%
- Obejmuje 16 lokalizacji funduszy
- Środowisko 500 specjalistów ds kontroli po stronie depozytariusza
- Przekonująca struktura referencji (52% AFI, 33% Ucits, 15% inne)
- W tym 185 mld EUR w funduszach alternatywnych (PE, RE, kredyty, zabezpieczające, płynne inwestycje alternatywne)
- Ponad 630 klientów, z czego ponad 60 korzysta z naszych usług depozytariusza w kilku różnych krajach
- W ostatnim okresie znaczące rynkowe zdobycze w Holandii, Szwajcarii i Wielkiej Brytanii
- Udana integracja byłych służb obsługi depozytarialnej w Credit Suisse i zespołu w Irlandii
- Dalsze przyspieszenie z Ucits V

***Bardzo dziękuję za uwagę***



# Zastrzeżenie

---

The information contained within this document ('information') is believed to be reliable but BNP Paribas Securities Services does not warrant its completeness or accuracy. Opinions and estimates contained herein constitute BNP Paribas Securities Services' judgment and are subject to change without notice. BNP Paribas Securities Services and its subsidiaries shall not be liable for any errors, omissions or opinions contained within this document. This material is not intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. For the avoidance of doubt, any information contained within this document will not form an agreement between parties. Additional information is available on request.

BNP Paribas Securities Services is incorporated in France as a Partnership Limited by Shares and is authorised and supervised by the European Central Bank (ECB), the ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution ) and the AMF (Autorité des Marchés Financiers).

BNP Paribas Securities Services, London branch is authorised by the ACPR, the AMF and the Prudential Regulation Authority and is subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our authorisation and regulation by the Prudential Regulation Authority and regulation by the Financial Conduct Authority are available from us on request. BNP Paribas Securities Services, London branch is a member of the London Stock Exchange. BNP Paribas Trust Corporation UK Limited (a wholly owned subsidiary of BNP Paribas Securities Services), incorporated in the UK is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

In the U.S., BNP Paribas Securities Services is a business line of BNP Paribas which is incorporated in France with limited liability. Services provided under this business line, including the services described in this document, if offered in the U.S., are offered through BNP Paribas, New York Branch (which is duly authorized and licensed by the State of New York Department of Financial Services); if a securities product, through BNP Paribas Securities Corp. or BNP Paribas Prime Brokerage, Inc., each of which is a broker-dealer registered with the Securities and Exchange Commission and a member of SIPC and the Financial Industry Regulatory Authority; or if a futures product through BNP Paribas Securities Corp., a Futures Commission Merchant registered with the Commodities Futures Trading Commission and a member of the National Futures Association.

