

19 lipca 2019 r.

Komunikat UKNF dotyczący obowiązków depozytariuszy funduszy inwestycyjnych

Mając na względzie zaobserwowane nieprawidłowości w funkcjonowaniu podmiotów świadczących usługi depozytariusza na rzecz funduszy inwestycyjnych, jak również wątpliwości interpretacyjne dotyczące realizacji obowiązków przypisanych depozytariuszom, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (dalej UKNF, organ nadzoru) przedstawia stanowisko w tym zakresie.

Instytucja depozytariusza, ukonstytuowana na gruncie przepisów regulujących funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych, służy zwiększeniu bezpieczeństwa na rynku finansowym, poprzez zapewnianie przez depozytariusza zgodnego z prawem i statutem wykonywania obowiązków przez fundusze inwestycyjne, przy jednoczesnym uwzględnieniu interesu uczestników funduszy inwestycyjnych. Depozytariusz jest podmiotem zewnętrznym (niepowiązany z funduszem i towarzystwem), któremu ustawodawca powierzył dokonywanie niezależnej weryfikacji czynności realizowanych w zakresie wyceny aktywów funduszy inwestycyjnych. Naczelną zasadą wyznaczającą sposób działalności depozytariusza powinno być zachowanie należytej staranności, wymaganej od profesjonalnego podmiotu, któremu ustawodawca powierzył szczególną rolę w procesie weryfikacji prawidłowości ustalania wartości aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych.

Obowiązki depozytariusza uregulowane zostały w przepisach ustawy z dnia 27 maja 2004 r. *o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi* (Dz. U. z 2018 r. z późn. zm. dalej „Ustawa o funduszach inwestycyjnych”), a także rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2016/438 z dnia 17 grudnia 2015 r. *uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w odniesieniu do obowiązków depozytariuszy* – w przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych oraz rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) Nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. *uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru* (dalej „Rozporządzenie 231/2013”) – w przypadku specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

Stanowisko UKNF odnosi się do wybranych aspektów związanych z wykonywaniem obowiązków przez depozytariuszy funduszy inwestycyjnych.

Niezależność oraz działanie w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego

Depozytariusz jest podmiotem działającym w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego, a prawidłowe funkcjonowanie rynku funduszy inwestycyjnych oparte zostało na kilku filarach,

do których należy zaliczyć m.in. obowiązki i zadania, jakie ustawodawca krajowy i ustawodawca unijny przypisali do funkcji depozytariusza funduszy inwestycyjnych.

Działanie depozytariusza i towarzystwa funduszy inwestycyjnych w sposób niezależny stanowi zasadę leżącą u podstaw prawidłowego realizowania obowiązków depozytariusza, których celem jest zabezpieczenie interesu uczestników funduszu inwestycyjnego. Wymóg niezależnego działania tych podmiotów stanowi konkretną powinność przypisaną do funkcji depozytariusza, determinującą czynności podejmowane przez ten podmiot w ramach realizacji obowiązków przypisanych mu przepisami prawa. Fakt, że ustawodawca zdecydował się określić ten obowiązek poprzez zastosowanie klauzuli generalnej nie wpływa na istnienie odpowiedzialności administracyjnej podmiotu, który go naruszył.

W ramach wykonywania swoich obowiązków zarówno towarzystwo, jak i depozytariusz zobowiązani są do działania w najlepiej pojętym interesie uczestników funduszu.

Przywołana powyżej niezależność nie wyłącza obowiązku aktywnego współdziałania towarzystwa i depozytariusza w ramach wykonywanych przez te podmioty obowiązków. Uszczegółowienie obowiązków i opis usług, jakie są świadczone przez depozytariusza na rzecz funduszu inwestycyjnego oraz sposób ich wykonywania, powinno znaleźć swoje odzwierciedlenie w umowie o wykonywanie funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego. Umowa powinna zapewniać pozyskiwanie przez depozytariusza odpowiednich informacji i możliwość użycia odpowiednich instrumentów w celu prawidłowego realizowania przez niego obowiązków. Zakres umowy powinien uwzględniać specyfikę funduszu inwestycyjnego, na rzecz którego mają być świadczone usługi depozytariusza, w tym w szczególności postanowienia statutu tego funduszu, a także faktycznie prowadzoną politykę inwestycyjną danego funduszu.

Zasadne jest zatem, aby uwzględniając kontrolno-nadzorczą rolę depozytariusza, podmiot ten w relacji kontraktowej z funduszem i towarzystwem nim zarządzającym, zapewnił sobie odpowiednie narzędzia i mechanizmy umożliwiające efektywne realizowanie obowiązków depozytariusza zwłaszcza, że zgodnie z art. 75 ust. 1 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, depozytariusz odpowiada za szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonywaniem obowiązków określonych w art. 72 ust. 1 i art. 72a tej ustawy.

Depozytariusz powinien dysponować odpowiednimi zasobami technicznymi oraz kadrowymi, które pozwolą mu na dokonanie niezależnej oceny prawidłowości działań podejmowanych przez fundusze oraz zarządzające nimi towarzystwa, a także posiadać odpowiednio opracowane metodyki, modele wyceny oraz procedury, dostosowane do konstrukcji, struktury, specyfiki, składu portfeli oraz skali działania wszystkich funduszy dla których pełni funkcje depozytariusza.

Podpisując umowę o wykonywanie funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego, depozytariusz potwierdza, że dysponuje niezbędną wiedzą i odpowiednimi zasobami oraz, że umowa zapewnia dostęp do wszelkich niezbędnych informacji oraz instrumentów kontrolno-

nadzorczych w stosunku do funduszu i towarzystwa, umożliwiających mu prawidłowe realizowanie obowiązków depozytariusza.

Z powinnością działania depozytariusza niezależnie od towarzystwa oraz z uwzględnieniem interesu uczestników funduszu inwestycyjnego powiązane jest wskazane w art. 72a. Ustawy o funduszach inwestycyjnych uprawnienie uczestników funduszu do żądania od depozytariusza wytoczenia na ich rzecz powództwa przeciwko towarzystwu. W przypadku wystąpienia przez uczestników z odpowiednim wnioskiem depozytariusz jest zobowiązany wytoczyć przeciwko towarzystwu powództwo z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem i jego reprezentacji.

Przechowywanie aktywów funduszu inwestycyjnego i prowadzenie rejestru wszystkich aktywów funduszu inwestycyjnego.

Depozytariusz powinien dążyć do tego aby przechowywać, o ile jest to możliwe wszystkie aktywa danego funduszu. Wyjątkiem na gruncie Ustawy o funduszach inwestycyjnych jest sytuacja, w której depozytariusz nie przechowuje sam pewnych składników aktywów funduszu. Taka okoliczność może zaistnieć w przypadku składników aktywów, które ze względu na ich specyfikę nie mogą być przechowywane przez depozytariusza (tzw. aktywa rejestrowane). Niemniej jednak takie aktywa muszą być zapisywane przez depozytariusza w rejestrze aktywów funduszu. Ustawowy obowiązek prowadzenia rejestru wszystkich aktywów funduszu inwestycyjnego obejmuje zarówno aktywa utrzymywane, jak i aktywa rejestrowane.

Mając na względzie powyższe za niewłaściwe należy uznać wyznaczanie przez depozytariusza *ex ante* zamkniętego katalogu aktywów, które mogą być przez depozytariusza przechowywane.

Ponadto, do aktywów przechowywanych przez depozytariusza należą także środki pieniężne funduszu zgromadzone na rachunkach prowadzonych przez depozytariusza oraz depozyty otwarte na rzecz funduszu przez depozytariusza. Natomiast w sytuacji, gdy depozyt został złożony w banku innym niż depozytariusz, takie środki ze swej istoty nie mogą być przechowywane przez depozytariusza, należy je zatem zaliczyć do aktywów przez depozytariusza jedynie rejestrowanych.

Prowadzenie niekompletnego rejestru aktywów, a zatem nie obejmującego wszystkich aktywów stanowi naruszenie obowiązków przez depozytariusza. Przechowywanie aktywów i prowadzenie rejestru wszystkich aktywów jest niezbędne z uwagi na obowiązki depozytariusza w zakresie zapewnienia, aby wartość aktywów netto funduszu inwestycyjnego oraz wartość aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa albo certyfikat inwestycyjny była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego.

Depozytariusz podejmuje niezbędne działania mające na celu doprowadzenie do rejestrowania wszystkich aktywów funduszu, wobec którego pełni funkcję depozytariusza. W tym zakresie do obowiązków depozytariusza należy poprawna identyfikacja i klasyfikacja poszczególnych

składników lokat funduszu. Do tych obowiązków zalicza się również weryfikacja uprawnień funduszu inwestycyjnego do wszystkich aktywów wchodzących w skład jego portfela na podstawie informacji i dokumentów przekazanych przez towarzystwo lub fundusz, a jeżeli jest to możliwe również na podstawie ksiąg wieczystych oraz innych rejestrów publicznych. Ponadto w wykonywaniu tego obowiązku depozytariusz nie powinien ograniczać się tylko do informacji uzyskanych od towarzystwa lub funduszu w zakresie stanu aktywów funduszu, lecz w stosownych przypadkach, tam gdzie jest to możliwe, korzystać z publicznie dostępnych informacji i na bieżąco monitorować zdarzenia faktyczne i prawne mogące mieć wpływ na sytuację majątkową funduszu i poszczególne składniki jego lokat (np.: zarejestrowanie przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego akcji objętych przez fundusz w ramach takiego podwyższenia; ogłoszenie przez sąd upadłości, zawarcie układu w postępowaniu upadłościowym, otwarcie postępowań restrukturyzacyjnych, w tym postępowań o zatwierdzenie układu, przyspieszonych postępowań układowych, postępowań układowych, postępowań sanacyjnych, otwarcie likwidacji spółki będącej emitentem akcji lub instrumentów dłużnych wchodzących w skład portfela funduszu; odstąpienie przez fundusz od umowy nabycia udziałów w spółce z o.o., ziszczenie się warunków lub terminów przewidzianych w umowach sprzedaży zawieranych przez fundusz a powodujących przeniesienie własności instrumentów będących przedmiotem tych umów itp.).

Szczególną uwagę depozytariusz powinien zwracać w przypadkach, w których fundusz realizuje swoją politykę inwestycyjną poprzez wielopoziomową strukturę spółek celowych znajdujących się bezpośrednio w portfelu funduszu bądź pośrednich spółek celowych, stanowiących aktywa spółek, które bezpośrednio znajdują się w portfelu inwestycyjnym funduszu. Konsekwencją takiej budowy portfela inwestycyjnego funduszu jest sytuacja, w której aktywa bazowe znajdujące się na drugim lub dalszych poziomach struktury portfela danego funduszu, angażują jego aktywa w sposób pośredni, w rezultacie czego docelowa polityka inwestycyjna, określona w statucie funduszu, realizowana jest w rzeczywistości poprzez decyzje inwestycyjne podejmowane przez poszczególne spółki celowe, które w tym przypadku są stroną danej transakcji i bezpośrednio dokonują inwestycji. Wielopoziomowa struktura portfela inwestycyjnego funduszu tworzy sytuację, w której wycena aktywów funduszu zależy pośrednio od wyceny aktywów bazowych znajdujących się w portfelach spółek celowych funduszu na poszczególnych poziomach struktury portfela. W przypadku wielopoziomowej struktury portfela inwestycyjnego funduszu, w związku z tzw. zasadą *look through* wyrażoną w art. 90 ust. 5 Rozporządzenia 231/2013, depozytariusz alternatywnych funduszy inwestycyjnych jest zobowiązany do ukształtowania takich relacji z towarzystwem, aby możliwa była weryfikacja, a następnie rejestracja oraz przechowywanie aktywów będących pośrednio w posiadaniu funduszu (dalej: aktywa bazowe). Dostęp depozytariusza do informacji o aktywach bazowych funduszu należy również uznać za kluczowy w kontekście weryfikacji prawidłowości obliczania ekspozycji funduszu, jak również przestrzegania przez fundusz limitów inwestycyjnych.

Zbywanie i odkupywanie jednostek uczestnictwa oraz emitowanie, wydawanie i wykupywanie certyfikatów inwestycyjnych zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego

Umowa towarzystwa lub funduszu z depozytariuszem powinna uwzględniać terminy emisji i wykupów certyfikatów inwestycyjnych lub częstotliwość zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa oraz zapewnić terminowe (umożliwiające prawidłowe realizowanie obowiązków depozytariusza) przekazywanie informacji w zakresie liczby złożonych zapisów na certyfikaty inwestycyjne i zleceń nabycia jednostek uczestnictwa oraz żądań wykupu albo zleceń odkupienia. Brak zapewnienia dostępu do ww. informacji bądź nieterminowe przekazywanie ww. informacji depozytariuszowi wpłynie na skuteczność sprawowanej przez niego kontroli czynności faktycznych i prawnych dokonywanych przez fundusz. W konsekwencji może to prowadzić do naruszenia przepisów prawa w zakresie zapewnienia przez depozytariusza, aby zbywanie i odkupywanie jednostek uczestnictwa oraz emitowanie, wydawanie i wykupywanie certyfikatów inwestycyjnych odbywało się zgodnie z przepisami prawa i statutem danego funduszu. Możliwość wycofania środków z funduszu na zasadach określonych w statucie funduszu jest kluczowym uprawnieniem uczestnika funduszu, a w przypadku gdy prezentowana przez towarzystwo interpretacja przepisów prawa bądź postanowień statutu w zakresie wykupu certyfikatów albo odkupywania jednostek uczestnictwa budzi wątpliwości, choćby z uwagi na zastrzeżenia zgłaszane przez uczestników danego funduszu, to zgodność i prawidłowość działania funduszu w tym zakresie powinna podlegać szczególnej kontroli depozytariusza.

Zapewnienie, aby rozliczanie umów dotyczących aktywów funduszu inwestycyjnego następowało bez nieuzasadnionego opóźnienia, oraz kontrolowanie terminowości rozliczania umów z uczestnikami funduszu

Na depozytariuszu ciąży obowiązek monitorowania stanu faktycznego w odniesieniu do wypełnienia przez kontrahenta funduszu zawartych w umowie sprzedaży/kupna aktywów warunków lub terminów, w szczególności w odniesieniu do umów sprzedaży z odroczonej datą płatności, bądź umów, w przypadku których płatność następuje w ratach.

Obowiązki depozytariusza w tym zakresie obejmują również kwestie związane z terminowym realizowaniem zobowiązań przez fundusz, w tym również, weryfikację i ocenę warunków transakcji zakupu aktywów do funduszu w sytuacji, w której fundusz nie dysponuje, bądź z uwagi przykładowo na obowiązujące limity, nie jest w stanie pozyskać odpowiednich środków umożliwiających terminowe uregulowanie zobowiązań z tego tytułu. Nieteterminowe spełnianie zobowiązań może narazić fundusz na obowiązek zapłaty odsetek za zwłokę oraz poniesienia ewentualnych kosztów sporów sądowych bądź postępowań egzekucyjnych, co może naruszać interes uczestników danego funduszu. W przypadku zidentyfikowania sytuacji, w których

fundusz został obciążony takimi kosztami zdarzenie takie powinno być rozpatrywane przez depozytariusza w kontekście brzmienia art. 3 ust. 3 Ustawy o funduszach inwestycyjnych i obowiązku informacyjnego wynikającego z treści art. 231 tej ustawy.

Zapewnienie, aby wartość aktywów netto funduszu inwestycyjnego oraz wartość aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego

W związku z tym, że norma generalna zawarta w art. 10 Ustawy o funduszach inwestycyjnych poddaje się interpretacji oraz biorąc pod uwagę argumenty podnoszone przez podmioty nadzorowane, a także praktykę w tym zakresie stosowaną na rynkach w państwach członkowskich, właściwą interpretacją tego przepisu jest wykładnia zaprezentowana w niniejszym stanowisku.

Prawidłowa wycena wartości jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych funduszu ma znaczenie systemowe dla funkcjonowania sektora funduszy inwestycyjnych, jego transparentności oraz zaufania inwestorów do rynku kapitałowego. Z perspektywy uczestnika funduszu inwestycyjnego, weryfikacja i potwierdzenie przez depozytariusza prawidłowej wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat funduszu stanowi podstawowy miernik pozwalający na oszacowanie wartości majątku, w związku z posiadanymi jednostkami uczestnictwa/certyfikatami funduszu inwestycyjnego i zmian wartości tego majątku.

Wartość aktywów netto funduszu stanowi różnicę pomiędzy wartością aktywów funduszu a wartością jego zobowiązań. Jednocześnie należy zwrócić uwagę, że na ostateczną wartość aktywów netto wpływa nie tylko sam rezultat odejmowania wartości zobowiązań od wartości aktywów funduszu, ale również prawidłowość stosowanych modeli i metod służących ustaleniu wartości aktywów i wartości zobowiązań funduszu, obejmująca nie tylko ich formalną dopuszczalność wynikającą z obowiązujących przepisów prawa, ale również wybór najodpowiedniejszych modeli i metod wyceny aktywów funduszu, dostosowanych do specyfiki poszczególnych składników aktywów funduszu.

Obowiązek uzgodnienia z depozytariuszem modeli i metod wyceny składników lokat funduszu wynika wprost z treści § 30 ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. nr 249 poz. 1859). Depozytariusze powinni na równi z towarzystwem i funduszem uczestniczyć w procesie uzgodnienia najbardziej odpowiednich metod i modeli wyceny aktywów funduszu, mając na względzie, że nadrzędną zasadą w procesie wyceny aktywów funduszu jest ustalenie ich wartości godziwej. W ocenie organu nadzoru, obowiązek ten nie powinien być realizowany w sposób ogólny i generalny, lecz za każdym razem analizie powinna zostać poddana specyfika poszczególnych rodzajów aktywów funduszu, celem ustalenia najbardziej odpowiedniego modelu wyceny dla takich aktywów. W toku takiej analizy należy uwzględniać m.in. specyfikę działalności realizowanej np. za pośrednictwem spółek celowych, etap rozwoju na jakim jest

dana spółka, dostęp do historycznych danych finansowych takiej spółki umożliwiających weryfikację założeń wykorzystywanych na potrzeby proponowanego modelu wyceny.

Ponadto, depozytariusz powinien zapewnić sobie możliwość wglądu do dokumentów wewnętrznych towarzystwa związanych z realizacją obowiązków o których mowa w art. 67-71 Rozporządzenia 231/2013, w szczególności w zakresie, w jakim dokumenty te dotyczą wyceny aktywów nienotowanych na aktywnym rynku.

Podkreślenia wymaga, że o ile zapewnienie zgodnego z prawem i statutem ustalenia wartości aktywów netto, **nie obejmuje swoim zakresem samodzielnego przeprowadzenia wyceny przez depozytariusza**, który to obowiązek spoczywa na funduszu, to jednak obowiązkiem depozytariusza, w odniesieniu do wyceny dokonanej przez fundusz, jest podjęcie wszelkich czynności weryfikacyjnych mających na celu racjonalne upewnienie się, że przeprowadzona przez fundusz wycena jest poprawna. Prawidłowe obliczenie wartości aktywów netto funduszu wymaga przede wszystkim weryfikacji prawidłowości wyceny poszczególnych składników aktywów i zobowiązań funduszu inwestycyjnego. Jak wskazano powyżej powinno to uwzględniać w szczególności weryfikację m.in. wiarygodności i rzetelności założeń przyjmowanych na potrzeby wyceny określonych składników lokat funduszu, uwzględniając ocenę możliwości realizacji przyjmowanych założeń, na moment weryfikacji wyceny aktywów funduszu. Częstotliwość pozyskiwania niezbędnych danych, służących weryfikacji wyceny poszczególnych składników aktywów funduszu oraz ich aktualizacji powinna być dostosowana do częstotliwości wyceny aktywów funduszu oraz zapewniać, że dokonana na ich podstawie wycena aktywów funduszu będzie odpowiadać ich wartości godziwej.

Obowiązków depozytariusza w powyższym zakresie nie można sprowadzać wyłącznie do wykonywania czynności kontrolno-weryfikacyjnych o charakterze czysto obliczeniowym. Sprowadzenie w tym zakresie roli depozytariusza do weryfikacji poprawności obliczeniowej stanowi niedopuszczalne uproszczenie. W każdym przypadku prawidłowość wyceny aktywów funduszu powinna podlegać merytorycznej kontroli depozytariusza. Depozytariusz działając niezależnie od towarzystwa, powinien dokonać weryfikacji prawidłowości wyceny składników lokat funduszu przedstawianej przez fundusz, obejmującej zarówno kontrolę poprawności zastosowanych danych oraz dokonanych obliczeń, jak również weryfikację aktualności metod i modeli stosowanych do wyceny danego składnika lokat, w kontekście dostępnych informacji dotyczących danego składnika, w tym również informacji, które pośrednio mogą dotyczyć aktywów funduszu. Przykładem pośrednich informacji, które powinny zostać uwzględnione przez depozytariusza w toku weryfikacji wyceny aktywów funduszu są np. informacje dotyczące istotnej utraty wartości lub nieregulowania przez emitenta obligacji zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji innych serii, które to informacje powinny być uwzględniane przy weryfikacji wyceny obligacji tego samego emitenta posiadanych przez fundusz. Okoliczności takie powinny stanowić przedmiot analizy i ustaleń pomiędzy depozytariuszem a funduszem, na rzecz którego depozytariusz świadczy usługi i zarządzającym nim

towarzystwem, mających na celu dokonanie wyceny aktywów funduszu wg wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

Depozytariusze realizując swoje obowiązki powinni posiłkować się m.in. treścią Krajowych Standardów Rachunkowości (dalej „KSR”) oraz Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (dalej „MSSF”) oraz związanych z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej (dalej łącznie „MSR”). O ile korzystanie przez fundusze inwestycyjne z KSR i MSR nie jest obligatoryjne, to jednak opisane w przedmiotowych standardach rozwiązania powinny stanowić punkt odniesienia w toku weryfikacji prawidłowości wyceny aktywów funduszu inwestycyjnego przedstawianych depozytariuszowi. Szczególnej uwadze powinien zostać poddany MSSF 13 „*Wycena wartości godziwej*”, który m.in. wskazuje preferowane metody ustalania wartości godziwej różnych kategorii aktywów, a także KSR nr 4 „*Utrata wartości aktywów*”, który określa zasady ustalania i ujmowania w księgach rachunkowych oraz wykazywania w sprawozdaniu finansowym odpisów aktualizujących wartość bilansową aktywów jednostki, spowodowanych **częściową lub całkowitą utratą zdolności do przynoszenia jednostce korzyści ekonomicznych** przez te aktywa.

Realizacja obowiązku nałożonego na depozytariusza nie powinna się ograniczać, jedynie do kontroli i nadzoru procedur stosowanych w zakresie wyceny, czy też wyłącznie do formalnej weryfikacji spełniania przez podmiot wyceniający wymogów stawianych przez prawo, w szczególności do weryfikacji niezależności i wyspecjalizowania podmiotów świadczących usługi wyceny składników lokat dla funduszy. Ponadto sprawowana przez depozytariusza weryfikacja zgodnego z prawem wyznaczenia tego podmiotu, nie powinna opierać się wyłącznie na oświadczeniach tego podmiotu o jego niezależności, wyspecjalizowaniu oraz potwierdzeniu posiadania zasobów technicznych i organizacyjnych umożliwiających rzetelne oszacowanie wartości aktywów netto funduszu, z pominięciem czynności faktycznych podejmowanych przez depozytariusza w zakresie faktycznej weryfikacji prezentowanych przez ten podmiot deklaracji w powyższym zakresie. Przyjęcie takiego ograniczenia podważałoby bowiem celowość istnienia obowiązku depozytariusza polegającego na zapewnieniu, aby wartość aktywów netto funduszu inwestycyjnego oraz wartość aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego, rozumianego jako niezależna weryfikacja przez depozytariusza prawidłowości wyceny wartości aktywów funduszu podyktowana w szczególności działaniem w interesie uczestników funduszu, który jest celem nadrzędnym dla depozytariusza.

Jednocześnie podkreślenia wymaga, że o ile brzmienie obowiązujących przepisów prawa nie narzuca obowiązku dokonywania samodzielnej wyceny aktywów przez depozytariusza, o tyle, w specyficznych stanach faktycznych może dojść do sytuacji, w której ze względu na brak dostarczenia przez towarzystwo zarządzające funduszem wiarygodnych dokumentów i informacji, które potwierdzałyby prawidłowość przeprowadzonych wycen, w świetle dążenia

do zachowania należytej staranności, mając na uwadze uzasadnione wątpliwości co do prawidłowości wycen prezentowanych przez fundusze bądź towarzystwo, jednym z możliwych sposobów weryfikacji wyceny dokonanej przez fundusz może być przeprowadzenie lub zlecenie przeprowadzenia niezależnej wyceny i porównanie jej wyników z rezultatami wyceny przedstawionej przez towarzystwo. Tym samym samodzielna wycena przeprowadzona przez depozytariusza może być w określonych przypadkach uzasadniona. Powyższe należy uznać za szczególnie istotne w kontekście art. 231 Ustawy o funduszach inwestycyjnych nakładającego na depozytariusza obowiązek informowania KNF o działaniach funduszu naruszających obowiązujące przepisy prawa, statut funduszu bądź nienależytym uwzględnianiu interesu uczestników funduszu.

W sytuacji gdy w wyniku przeprowadzenia przez depozytariusza samodzielnej wyceny, zostaną stwierdzone rozbieżności w stosunku do wyceny prezentowanej przez towarzystwo, depozytariusz zobowiązany jest do ich wyjaśnienia z towarzystwem, a także do ewentualnego rozpoczęcia procedury eskalacji, celem zapewnienia aby wycena aktywów i zobowiązań funduszu była zgodna z prawem i zapisami statutu danego funduszu.

Mając na względzie, że nierzetelność, niekompletność, niepoprawność danych źródłowych, w tym założeń przyjmowanych w niektórych modelach i metodach wyceny, prowadzi w sposób oczywisty do osiągnięcia nieprawidłowych wyników, depozytariusz nie może bezkrytycznie zakładać, że dane mu przekazywane przez ww. podmioty są poprawne. W tym zakresie depozytariusz, jako podmiot dysponujący niezbędną wiedzą i doświadczeniem, kierując się zasadą ostrożności mającą swoje oparcie w przepisach art. 7 ust. 1 *ustawy o rachunkowości* powinien dokonać weryfikacji zarówno przekazywanych mu danych i informacji, jak i informacji i danych ogólnodostępnych, w celu zapewnienia, że wycena aktywów i zobowiązań funduszu jest przeprowadzana zgodnie z obowiązującymi przepisami. Powyższe obowiązki depozytariusza obejmują zarówno początkowy etap funkcjonowania funduszu, w ramach którego ustalane są metody i modele wyceny aktywów funduszu, jak również okres dalszego działania funduszu. Weryfikacji powinny więc podlegać m.in. realizacja założeń wykorzystywanych przy pierwotnej wycenie danego składnika aktywów funduszu, zwłaszcza gdy danymi składnikami są aktywa nienotowane na aktywnym rynku, czy też wpływ informacji i czynników zewnętrznych, które w istotny sposób mogą wpływać na dotychczasowe modele i metody wyceny poszczególnych kategorii aktywów funduszu. Przykładem takich czynników zewnętrznych są np. zmiany regulacji prawnych dot. przedawnienia wierzytelności będących składnikiem lokat wybranych funduszy inwestycyjnych, czy też zmiany regulacji prawnych dotyczących obrotu ziemią rolną, które to aktywa mogą być pośrednio składnikiem lokat funduszu.

Mając na względzie interes uczestników funduszu oraz ryzyko wystąpienia konfliktu interesów, depozytariusz powinien ze szczególną ostrożnością dokonywać oceny i weryfikacji wyceny składników lokat nabywanych lub zbywanych przez fundusze w wyniku transakcji zawieranych pomiędzy funduszem a podmiotami powiązаныmi z towarzystwem, agentem

transferowym, podmiotem zewnętrznie wyceniającym, podmiotem, któremu towarzystwo przekazało zarządzanie portfelem inwestycyjnym funduszu, podmiotami uczestniczącymi w przyjmowaniu zapisów na certyfikaty inwestycyjne albo pośredniczącymi w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszu, ich akcjonariuszami lub osobami wchodzącymi w skład organów tych podmiotów. Wskazania wymaga, że zgodnie z art. 107 Ustawy o funduszach inwestycyjnych ww. transakcje są co do zasady zakazane, a ich realizacja powinna być traktowana jako wyjątek od generalnej reguły, podyktowana szczególnymi okolicznościami i uwarunkowana spełnieniem przesłanek zawartych w art. 107 ust. 5 Ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Kompetencje kontrolno – nadzorcze depozytariusza

Art. 72 ust. 1 pkt 10 Ustawy o funduszach inwestycyjnych nakłada na depozytariusza obowiązek weryfikowania zgodności działania funduszu inwestycyjnego z przepisami prawa regulującymi działalność funduszy inwestycyjnych oraz jego statutem, w zakresie innym niż wynikający z art. 72 ust. 1 pkt 5-8 Ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz z uwzględnieniem interesu uczestników.

Czynności depozytariusza o charakterze kontrolno–nadzorczym, które powinny mieć na celu ochronę interesu uczestników funduszu inwestycyjnego, muszą realnie zmierzać do jego osiągnięcia. Natomiast ocena, jakie konkretnie czynności są adekwatne, pozostaje do racjonalnej oceny depozytariusza, który powinien ustalić, czy dany fundusz inwestycyjny wykonuje swoje obowiązki zgodnie z przepisami prawa i statutem. Oznacza to, że depozytariusz musi reagować adekwatnie do sytuacji związanej ze sprawowaniem nadzoru nad działalnością funduszu. **Tym samym katalog czynności kontrolno-nadzorczych, które powinien podejmować depozytariusz nie ma charakteru zamkniętego i każdorazowo depozytariusz powinien dostosować swoje działania do określonego stanu faktycznego, kierując się obowiązującymi przepisami prawa, treścią statutu funduszu, postanowieniami umowy oraz interesem uczestników funduszu.**

Tytułem przykładu można wskazać, że obowiązków depozytariusza nie można tylko i wyłącznie sprowadzić do kontrolowania przez niego ustawowych i statutowych limitów i ograniczeń inwestycyjnych danego funduszu. W ramach swoich obowiązków depozytariusz powinien także dokonywać m.in. weryfikacji, czy na moment realizacji transakcji fundusz inwestycyjny posiada aktywa, w tym środki pieniężne, pozwalające na nabycie danego składnika lokat i zapłatę ustalonej w umowie ceny. Podobnie, w celu zabezpieczenia interesów uczestników danego funduszu, **w sytuacji w której dokonywana jest transakcja pomiędzy dwoma funduszami posiadającymi tego samego depozytariusza**, powinien on dokonać weryfikacji pod kątem zdolności funduszu nabywającego aktywa do uregulowania zobowiązań wynikających z umowy zawartej z drugim funduszem. W takiej bowiem sytuacji depozytariusz posiada odpowiednią wiedzę, co do sytuacji finansowej zarówno funduszu inwestycyjnego

będącego zbywcą, jak i nabywcą określonego składnika aktywów. Należy także zaznaczyć, że depozytariusz wiedząc, że **ten sam podmiot zarządza portfelem inwestycyjnym różnych funduszy inwestycyjnych zawierających ze sobą transakcję**, powinien szczególnie wnikliwie dokonać analizy takiej transakcji zwłaszcza pod kątem występowania ewentualnych konfliktów interesów.

Depozytariusz powinien także badać, czy w związku z podjęciem decyzji przez operatora danego rynku, bądź przez organ nadzoru decyzji o wykluczeniu danych instrumentów z obrotu na rynku regulowanym bądź zorganizowanym, instrumenty takie stanowiące składnik lokat funduszu nie przestały spełniać warunków dopuszczalnych kategorii lokat funduszu. Ponadto, zgodnie z wcześniej przywołaną zasadą *look through*, w przypadku funduszy inwestycyjnych stosujących wielopoziomową strukturę portfela inwestycyjnego, na który składają się bezpośrednio i pośrednio spółki celowe tego funduszu, poprzez które fundusz ten realizuje swoją politykę inwestycyjną, nieuzasadnione jest ograniczenie się przez depozytariusza do sprawowania nadzoru wyłącznie w odniesieniu do transakcji dokonywanych na poziomie funduszu, pomijając weryfikację transakcji oraz projektów inwestycyjnych dokonywanych na poziomie spółek celowych tego funduszu.

Wypełniając swoje obowiązki nadzorcze depozytariusz co do zasady powinien przeprowadzać kontrole *ex post*. Zastrzec jednak należy, że depozytariusz nie jest wyłącznie ograniczony do przeprowadzania kontroli *ex post*. W sytuacjach, w których depozytariusz uzna za odpowiednie, w porozumieniu z towarzystwem powinien przeprowadzać także kontrolę *ex ante*. Stała kontrola czynności faktycznych i prawnych dokonywanych przez fundusz powinna stanowić ważną zasadę wykonywania obowiązków przez depozytariusza.

Jednocześnie zauważyć należy, że na towarzystwie zarządzającym danym funduszem ciąży obowiązek przekazywania depozytariuszowi wszystkich instrukcji dotyczących aktywów funduszu oraz informacji związanych z prowadzeniem działalności przez fundusz, tak aby mógł on w sposób właściwy wykonywać swoje obowiązki, zgodnie z umową oraz uzgodnionymi procedurami. Ponadto towarzystwo powinno na bieżąco przekazać depozytariuszowi wszystkie stosowne informacje, które są niezbędne do wypełniania obowiązków depozytariusza wynikających z przepisów prawa. Obowiązek ten dotyczy także informacji posiadanych przez podmioty trzecie, a mających znaczenie dla wykonywania obowiązków przez depozytariusza. Towarzystwo jest także zobowiązane zapewnić depozytariuszowi dostęp do ksiąg funduszu, a także zagwarantować depozytariuszowi możliwość przeglądania sprawozdań finansowych oraz innych niezbędnych dokumentów, także sporządzonych przez podmioty zewnętrzne (np. biegłych rewidentów). Dodatkowo towarzystwo powinno umożliwić depozytariuszowi przeprowadzenie czynności kontrolnych w siedzibie towarzystwa, oraz zapewnić możliwość wykonania takich czynności także w siedzibie zarządzającego portfelem inwestycyjnym funduszu oraz zewnętrznego podmiotu wyceniającego.

Depozytariusz będąc obowiązany działać niezależnie od towarzystwa nie powinien uzależniać właściwego wykonywania swoich obowiązków od wykonywania obowiązków przez towarzystwo i możliwości współdziałania z towarzystwem. W sytuacji ewentualnych uchybień w tym zakresie ze strony towarzystwa, depozytariusz powinien podjąć wszelkie możliwe kroki w celu rzetelnego wykonywania ciążących na nim obowiązków przy użyciu pełnego katalogu działań, jakie są mu dostępne i informacji jakie jest w stanie pozyskać.

W przypadku wykrycia przez depozytariusza nieprawidłowości związanych z funkcjonowaniem funduszu powinien on podjąć odpowiednie czynności przewidziane w tzw. „procedurze eskalacji”. Procedura taka powinna mieć charakter kompleksowy, uwzględniający obowiązki nałożone na depozytariusza, a także określać sposób postępowania depozytariusza w przypadku stwierdzenia przez niego nieprawidłowości bądź innych przypadków wymagających zastosowania procedury eskalacji. Zgodnie z art. 83 Rozporządzenia 231/2013 procedura eskalacji stanowi element umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego, a co za tym idzie powinna podlegać uzgodnieniu z towarzystwem.

Wskazania wymaga, że skorzystanie przez depozytariusza z ww. procedury nie zwalania go z obowiązku zawiadomienia organu nadzoru o zidentyfikowanych nieprawidłowościach. Stosownie do brzmienia art. 231 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, na depozytariuszu ciąży obowiązek niezwłocznego zawiadomienia organu nadzoru, jeżeli przy wykonywaniu swoich obowiązków stwierdzi, że fundusz działa z naruszeniem prawa, statutu funduszu inwestycyjnego, lub nienależyte uwzględni interes uczestników funduszu.

W zakresie odpowiedzialności cywilnoprawnej depozytariusz odpowiada za szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonywaniem swoich obowiązków wynikających z ustawy. Odpowiedzialność ta nie może być wyłączona albo ograniczona w umowie o wykonywanie funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego a wyznaczony przepisami prawa zakres odpowiedzialności odszkodowawczej depozytariusza (odpowiedzialności cywilnoprawnej) nie jest tożsamy z zakresem odpowiedzialności administracyjnej. Odmienne od odpowiedzialności cywilnoprawnej, odpowiedzialność administracyjna z tytułu naruszenia przepisów prawa lub niewypełnienia obowiązków określonych w umowie o wykonywanie funkcji depozytariusza ma charakter obiektywny, tzn. nie jest zależna od szkody poniesionej przez fundusz bądź przez uczestników funduszu.

Należy zwrócić uwagę, że obowiązujące przepisy prawa ukierunkowane są na zdefiniowanie celów działania depozytariusza i obowiązków na nim ciążących, nie wskazując wprost środków do ich osiągnięcia, pozostawiając depozytariuszom swobodę w zakresie stosowanych rozwiązań praktycznych służących realizacji ww. celów.

Przedmiotowe stanowisko wyjaśniające wątpliwości interpretacyjne oraz przedstawiające oczekiwania organu nadzoru w zakresie określonych standardów działania depozytariuszy powinno przyczynić się po stronie depozytariuszy do minimalizacji ryzyka działania

niezgodnego z obowiązującymi przepisami prawa i standardami oczekiwanymi przez organ nadzoru.