

## BEAMA AIFMD FAQ

*Dit document bevat louter informatieve gegevens en geen juridisch advies. De inhoud wordt geacht juist en exact te zijn. Indien nodig, moet u dus wel juridisch advies inwinnen.*

*De FSMA, de instelling die met het toezicht op de financiële diensten en markten belast is, was bereid om een vroegere versie van dit document te herzien en een aantal opmerkingen eraan toe te voegen. Die commentaar is opgenomen in deze versie.*

*Voor alle vragen betreffende AIFMD kunt u terecht bij de BEAMA-ploeg ([ag@febelfin.be](mailto:ag@febelfin.be)). Uiteraard stellen wij het op prijs dat onze aandacht wordt gevestigd op eventuele fouten in dit document.*

### 1. Algemeen:

#### **Q1: Vallen de AICB's met één belegger onder de toepassing van de AIFM-richtlijn?**

De ESMA heeft die vraag beantwoord in haar 'Orientations'<sup>1</sup> betreffende de essentiële begrippen in de AIFM-Richtlijn (gepubliceerd op 24 mei 2013). Ook al is er maar één belegger in een AICB, dan nog valt deze onder de toepassing van de Richtlijn. Er moet een wettelijk vereiste zijn dat bepaalt dat het kapitaal maar bij één belegger mag worden opgehaald. Dat betekent dat de statuten van de AICB (of haar beheersreglement) moeten vermelden dat de aandelen enkel door één belegger in bezit mogen worden gehouden. AICB's die niet aan die voorwaarde voldoen, worden beschouwd als instellingen die kapitaal ophalen bij « een aantal beleggers » en vallen dus binnen het toepassingsgebied.

### 2. Overgangperiode:

#### **Q2: Moet ik het AIFM-paspoort verkrijgen vóór 22 juli 2014 als ik mijn activiteiten wens voort te zetten of volstaat het een erkenningsaanvraag in te dienen bij de FSMA tegen die datum?**

Uw aanvraag moet tegen 22 juli 2014 zijn ingediend, maar het is niet nodig dat u op die datum de erkenning hebt gekregen.

De indiening van een erkenningsaanvraag houdt echter wel in dat u zich dan moet houden aan alle verplichtingen in de Richtlijn.

---

<sup>1</sup> [http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-600\\_final\\_report\\_on\\_guidelines\\_on\\_key\\_concepts\\_of\\_the\\_aifmd\\_0.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-600_final_report_on_guidelines_on_key_concepts_of_the_aifmd_0.pdf)

**Q3: De AIFM-Richtlijn is nog niet omgezet in Belgisch recht, maar dat is wel al gebeurd in mijn lidstaat van oorsprong en nu ben ik een erkende AIFM. Kan ik mijn AIF's verhandelen bij professionele beleggers in België?**

Ja, de FSMA heeft de mogelijkheid om kennisgevingen vanwege andere toezichthouders te krijgen en te behandelen; dit steunt op de rechtstreekse toepassing van de Richtlijn. U kunt dus uw AIF-aandelen beleggen in België (enkel als u voldoet aan de voorwaarden van het Belgische stelsel voor niet-openbaar aanbod).

Voor meer informatie betreffende de overgangperiode wordt verwezen naar de specifieke Q&A<sup>2</sup> die de FSMA heeft gepubliceerd. Zie meer bepaald vraag 15.

### 3. Bewaarnemers:

**Q4: Wie moet optreden als bewaarnemer van mijn AICB?**

Artikel 21(3) van de AIFM-Richtlijn 2011/61/EU is op dat punt tamelijk duidelijk; als bewaarnemers komen in aanmerking :

- een krachtens Richtlijn 2006/48/EC erkende kredietinstelling.
- een beleggingsinstelling die de bewaarnemingsdienst aanbiedt krachtens bijlage I, afdeling B van de MiFID-Richtlijn (2004/39/EC) en waarvoor dezelfde kapitaalverplichtingen gelden als voor de kredietinstellingen (2006/49/EC), en die erkend is overeenkomstig Richtlijn 2004/39/EC.
- Een instelling die onder de regelgeving en het prudentieel toezicht valt en als bewaarnemer mag optreden voor de ICBE's, zie in dat verband artikel 23(3) van 2009/65/EC.

Voor AIF's buiten de EER mag de bewaarnemer ook een kredietinstelling of een beleggingsonderneming zijn buiten de EER, op voorwaarde dat deze laatste onder de toepassing valt van prudentiële regels met een gelijkaardige uitwerking als de EU-regels en dat is voldaan aan de voorwaarden vermeld in artikel 21(6) 2011/61/EU.

Bovendien hebben de lidstaten de mogelijkheid om toestemming te geven aan andere categorieën van bewaarnemers voor de AIF's waarvoor geen recht op terugbetaling geldt gedurende een periode van 5 jaar na de datum van de oorspronkelijke beleggingen en die, overeenkomstig hun beleggingsbeleid, doorgaans niet beleggen in activa die moeten worden bewaard volgens paragraaf 8, punt a) (artikel 21 2011/61/EU), of meestal beleggen in emittenten of

---

<sup>2</sup> [http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/en/2013/fsma\\_2013\\_11.ashx](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/en/2013/fsma_2013_11.ashx)

niet-beursgenoteerde vennootschappen teneinde eventueel de controle erover te verwerven overeenkomstig artikel 26.

België wenst die mogelijkheid in de praktijk te brengen en zal voor die particuliere bewaarnemers in een reglementering voorzien via een specifiek koninklijk besluit. De FSMA bevestigt dat het daarbij kan gaan om notarissen, advocaten, immobiliënspecialisten, voor zover ze zich houden aan de specifieke bepalingen voor het verkrijgen van dat statuut.

#### **Q5: Waar moet de bewaarnemer van mijn AICB zijn gevestigd?**

Voor Belgische AICB's in België en voor AICB's uit andere lidstaten, in die lidstaat zelf (art. 21(5) a)).

Voor de AICB's uit derde landen zijn er 3 opties (art. 21(5) b)) :

- in de lidstaat van de beheerder.
- in de referentie-lidstaat van de AIFM (voor AICB's beheerd door beheerders uit derde landen).
- in het derde land waar de AICB is gevestigd op voorwaarde dat aan alle voorwaarden vermeld in artikel 21(6) is voldaan.

#### **Q6: Moeten de in België verdeelde AICB's uit derde landen die bewaarnemer nu al aanwijzen?**

Neen, ze hebben tijd tot minstens 2015 of 2018.

Aangezien het paspoort nog niet beschikbaar is voor de AIF(M)'s uit derde landen, kunnen de lidstaten inderdaad toestaan dat die AICB's op de markt worden gebracht door professionele beleggers enkel op hun grondgebied (in België komt dat dus neer op een niet-openbaar aanbod). Die regeling houdt verband met artikelen 36 en 42 van 2011/61/EU respectievelijk met betrekking tot het op de markt brengen van AICB's uit derde landen die worden beheerd door een beheerder uit de EER en het op de markt brengen van AICB's uit derde landen onder het beheer van een beheerder uit een derde land.

Volgens artikel 36(1) moeten beheerders uit de EER die AICB's uit derde landen beheren, ook de AIFM-erkenning verkrijgen en zich bijgevolg houden aan alle bepalingen in de AIFMD, met uitzondering van artikel 21 (voor de AICB's uit derde landen die beheren). In artikel 36 staat echter dat paragrafen (7), (8) en (9) van artikel 21 van de Richtlijn van toepassing zijn (zie Vraag 7).

Volgens artikel 42(1) a) moeten de AICB's van derde landen die worden beheerd door beheerders uit derde landen, uitsluitend artikelen 22, 23 en 24 alsook artikelen 26 tot 30, indien van toepassing, in acht nemen.

Ten slotte zijn artikelen 36(1) b) en c) alsook artikel 42(1) b) en c) van toepassing ook in beide volgende gevallen : volgens die paragrafen moet er een degelijke samenwerking bestaan tussen de toezichthouders en mag het land van de beheerder/van de AICB niet voorkomen op de lijst van landen die niet meewerken met de GAFI.

De FSMA vestigt de aandacht erop dat de beheerder moet aantonen dat artikelen 36 en 42 in acht zijn genomen.

#### **Q7: Wat is de rol van mijn bewaarnemer ?**

De rol van de AIFMD-bewaarnemer omvat in essentie :

- het volgen van de kasstromen zoals bepaald in artikel 21(7).
- het bewaren van de activa van de AICB zoals bepaald in artikel 21(8).
- verscheidene controletaken zoals bepaald in artikel 21(9).

#### **Q8: Welke kasstromen moet de bewaarnemer volgen ?**

Er moet worden benadrukt dat de bewaarnemer **alle kasstromen** moet volgen van de AICB's waarvoor hij als bewaarnemer is aangewezen. Daarin zijn begrepen de stromen op alle rekeningen die toebehoren aan de AICB en niet alleen die welke bij de bewaarnemer openstaan.

Die verplichting verklaart waarom de beheerder volgens artikelen 85 en 86 van Verordening 231/2013 verplicht is aan de bewaarnemer alle informatie te verstrekken die nodig is om zijn taken te vervullen. Dat omvat alle informatie betreffende alle rekeningen die zijn geopend op naam van de AICB of van de beheerder die handelt namens de AICB.

Meer concreet bevat artikel 86 van Verordening 231/2013 een lijst van de diverse taken die dat toezicht behelst :

- Nagaan of alle kasstromen geboekt zijn op rekeningen geopend bij entiteiten waarvan sprake is in artikel 18(1) a), b) of c) van Richtlijn 2006/73/EC (onder meer de centrale banken in de EER, de kredietinstellingen, ...).
- Voorzien in een werkwijze voor de dagelijkse reconciliatie van alle kasbewegingen.
- Opsporen van aanzienlijke kasstromen, vooral die welke niet zouden overeenstemmen met de gangbare activiteiten van de AICB.

#### **Q9: Bij artikelen 89(3) en 90(5) van Verordening 231/2013 wordt een verplichte 'look-through' controle betreffende het verplicht bijhouden ingevoerd alsook een verplichte natrekking van de eigendom voor activa die toebehoren aan financiële of wettelijke structuren die de AICB heeft opgezet. Geldt de verplichte 'look-through' controle ook voor het toezicht op de kasstromen op rekeningen die dergelijke structuren aanhouden ?**

Neen, er bestaat geen verplichting tot toezicht op die rekeningen.

Bovendien mag niet worden vergeten dat de verplichtingen waarvan sprake is in artikelen 89(3) en 90(5) van Verordening 231/2013 niet gelden voor dakfondsconstructies noch voor

master-feederstructuren, op voorwaarde dat die onderliggende fondsen een gereguleerde bewaarnemer hebben die deze taken uitvoert.

In principe mag er geen structuur worden gecreëerd enkel en alleen om de door de AIFM-Richtlijn opgelegde verplichtingen te omzeilen (bijvoorbeeld een structuur met als enig doel cashrekeningen aan te houden).

**Q10: Voor de delegatie van zijn functie als activabewaarder moet de bewaarnemer zich ervan vergewissen dat aan een aantal voorwaarden is voldaan (cf. artikel 21(11) a) b) c) en d)). Voorwaarde b) (de objectieve reden) wordt op diverse manieren geïnterpreteerd, wat zijn de gemeenschappelijke standpunten in dat verband ?**

In de eerste plaats moet men zich ervan bewust zijn dat de objectieve reden voor de delegatie kan verschillen van de objectieve reden voor de kwijting van aansprakelijkheid (in de zin van artikel 21(13) AIFMD).

In een Q&A op haar website geeft de Centrale Bank van Ierland enkele adviezen in dat verband. Zo staat onder meer te lezen (vrije vertaling) :

*Het al dan niet bestaan van een objectieve reden voor de delegatie en/of de kwijting van aansprakelijkheid hangt af van de aard zelf van het « business model » van elke entiteit, die niet alleen uniek is maar ook kan evolueren met de tijd. Het is een taak van de bewaarnemer om een eerste analyse te maken en vervolgens dat probleem in het oog te houden. Gezien de belangrijkheid van die aangelegenheid, zou het raadzaam zijn dat de analyse en het daaropvolgende nazicht met documenten worden gestaafd en goedgekeurd minstens op het niveau van de hogere kaderleden bij de bewaarnemer. Het kan ook aangewezen zijn om de analyse te maken op het niveau van de raad van bestuur.*

Ook willen wij de aandacht erop vestigen dat de voorwaarde betreffen de objectieve reden ook geldt voor de delegatie van de functies van de beheerder. Een aantal criteria in dat verband staan vermeld in artikel 76 van Verordening 231/2013.

**Q11: Mag het toezicht op de kasstromen worden gedelegeerd?**

Neen, enkel de taken vermeld in artikel 21(8) van de AIFMD (bewaring van activa) mogen aan derden worden gedelegeerd.

**Q12: In hoeverre mag een bewaarnemer vertrouwen op de reconciliatie die het werk is van derden (bijv. de administratief verantwoordelijke van de AICB) ?**

Dit is een gevoelig punt. Ook hier wensen wij te benadrukken dat het toezicht op de kasstromen niet mag worden gedelegeerd.

Volgens de informatie waarover wij beschikken, zou de FSMA echter de volgende praktijk kunnen dulden:

De bewaarnemer zou een akkoord kunnen sluiten met de administratief verantwoordelijke voor een controle achteraf van de reconciliatie en van het resultaat van de taken die deze laatste heeft verricht. Ook zou de bewaarnemer een akkoord kunnen sluiten waarbij hij zich baseert op de informatiestromen van de administratief verantwoordelijke voor de uitoefening van zijn eigen toezicht.

Wel is het belangrijk te vermelden dat het de bewaarnemer is die te allen tijde met die taak is belast. Als er zich een probleem voordoet, is en blijft enkel de bewaarnemer aansprakelijk.

Bovendien wenst de FSMA te benadrukken dat, wat Belgische openbare AICB's betreft, een aantal administratieve taken en bewaarnemings taken niet door een en dezelfde entiteit mogen worden uitgeoefend. Die voorwaarde staat vermeld in artikel 42, §1, 5°, van de wet van 3 augustus 2012 ; dat artikel zal ook in de toekomstige AIFM-wet worden opgenomen.

### **Q13: Wat behelst de bewaring van activa ?**

Voor het antwoord op die vraag moet een onderscheid worden gemaakt tussen twee soorten instrumenten:

- 1) financiële instrumenten die kunnen worden bewaard.
- 2) de overige activa.

De eerste categorie bestaat uit instrumenten die materieel kunnen worden geleverd aan de bewaarnemer (art. 88(3) Verordening 231/2013), en de roerende waarden die kunnen worden ingeschreven op een rekening op naam van de bewaarnemer.

De overige activa zijn niet-financiële instrumenten die niet aan de bewaarnemer kunnen worden geleverd (onroerende goederen, infrastructuur, ...) en de financiële instrumenten die niet op naam van de bewaarnemer kunnen worden ingeschreven. Daartoe behoren de financiële instrumenten ingeschreven op naam van de AICB bij de emittent (bijv. private equity).

Voor de eerste soort activa moet de bewaarnemer : (artikel 89, Verordening 231/2013)

-ze inschrijven en bewaren op rekeningen die van elkaar zijn gescheiden. Dat kan worden gedaan door gedelegeerden.

-ervoor zorgen dat zijn boeken overeenstemmen met die van zijn gedelegeerden.

-het eigendomsrecht controleren.

-de instrumenten zorgvuldig bewaren, om het gevaar voor waardeverlies of -vermindering zo gering mogelijk te houden.

De taken van de bewaarnemer met betrekking tot de overige activa zijn : (zie artikel 90, Verordening 231/2013) :

- nagaan of de AICB (of de beheerder van de AICB die uit zijn naam handelt) inderdaad de eigenaar is van de activa.
- een inventaris van die activa bijhouden.

**Q14: Moeten de activa die als waarborg dienen, ook door de bewaarnemer worden bijgehouden ?**

De FSMA beveelt aan dat wordt vastgehouden aan een eenvoudige basisregel om die vraag te beantwoorden: zolang de AICB eigenaar blijft van die waarborgen, moeten de activa worden bewaard door de bewaarnemer of zijn gedelegeerden, ook al zijn ze gedelegeerd aan een derde partij. Zodra de eigendom van die activa echter is gedelegeerd, worden ze als overige activa beschouwd.

In considerans 100 van Verordening 231/2013 is bepaald dat « mits de voorwaarden waarop financiële instrumenten in bewaring moeten worden gehouden, worden vervuld, moeten financiële instrumenten die aan een derde als zekerheid worden verstrekt of door een derde ten voordele van de abi worden verstrekt, door de bewaarder zelf of door een derde aan wie bewaartaken worden gedelegeerd, eveneens in bewaring worden gehouden, zolang de abi of de namens de abi optredende abi-beheerder deze in eigendom heeft ».

Daarenboven staat in de samenvatting van de impactanalyse, door de Commissie, betreffende de gedelegeerde handelingen<sup>3</sup> het volgende:

“The proposed approach deviates from ESMA to the extent that AIF assets may not be excluded from the scope of custody simply because they are subject of a security interest collateral arrangement. Therefore, should an AIF provide its assets as collateral to a collateral taker, the AIFMD requires that these assets remain in custody – except if the AIF transfers ownership of the collateralised assets to the collateral taker (title transfer collateral arrangement).”

Dat is een bevestiging van die benadering.

**Q15: Worden doelfondsen beschouwd als instrumenten die moeten worden bewaard ?**

Overeenkomstig artikel 21(8) van 2011/61/EU alsook artikel 88 van Verordening 231/2013 hangt het antwoord op die vraag af van de persoon die officieel is ingeschreven bij de TA (Transfer Agent) van het Fonds.

Als de AICB of de beheerder ervan die optreedt in haar naam, is ingeschreven bij de TA, dan moeten die aandelen worden beschouwd als ‘overige activa’ en is de taak van de bewaarnemer beperkt tot het natrekken van de eigendom.

---

<sup>3</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/investment/docs/20121219-directive/ia-resume\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/investment/docs/20121219-directive/ia-resume_en.pdf)

Als de aandelen echter rechtstreeks of onrechtstreeks op naam van de bewaarnemer zijn ingeschreven, moeten de aandelen inderdaad worden beschouwd als zijnde te bewaren.

**Q16: Kunt u mij meer concrete voorbeelden van ‘overige activa’ geven ?**

Naast artikel 21(8) a) van 2011/61/EU en artikel 88 van Verordening 231/2013, waarin een definitie van die activa wordt gegeven, heeft de ESMA een lijst van die instrumenten opgesteld in haar technisch advies voor de Europese Commissie omtrent de mogelijke maatregelen voor het in toepassing brengen van de Richtlijn betreffende de beheerders van alternatieve beleggingsfondsen. De desbetreffende passage staat hieronder. Let vooral op de afgeleide instrumenten.

« Conform aan de definitie hieronder, financiële instrumenten die binnen de categorie “andere activa” vallen, kunnen omvatten, maar zijn niet beperkt tot:

- Fysieke activa die niet als dusdanig kwalificeren als financiële activa of dewelke niet fysiek afgeleverd kunnen worden aan de depositaris;
- Financiële contracten (bvb. afgeleide producten andere dan diegene die zijn opgenomen in de effecten zoals in de zin van artikel 21(8)(a));
- Alle financiële instrumenten, met inbegrip van de stukken en de aandelen van instellingen voor collectieve belegging, die nominatief uitgegeven zijn of rechtstreeks geregistreerd zijn, bij de emmitent of via een register dat handelt in naam van de emmitent, in naam van de AICB, op voorwaarde dat zij niet fysiek afgeleverd kunnen worden of niet geregistreerd of aangehouden zijn op een rekening rechtstreeks of onrechtstreeks op naam van de depositaris;
- Deposito’s in contanten;
- Investerings in aandelen van niet genoteerde ondernemingen en participaties in ‘partnerships’. »

**Q17: Waaruit bestaat de scheidingsverplichting en hoe wordt ze toegepast in de praktijk?**

Het antwoord op die vraag is niet zo gemakkelijk, omdat er nog steeds uiteenlopende meningen daarover zijn.

BEAMA kan echter wel informeel uw aandacht vestigen op een aantal deugdelijke praktijken die blijkbaar alsmear meer ingeburgerd geraken.

Als eerste moet de bewaarnemer gescheiden rekeningen aanhouden voor elke AICB, opdat hij onmiddellijk kan zien wat de activa zijn van elke AICB die klant is. Uiteraard moeten de activa van de AICB’s worden gescheiden van de activa van de bewaarnemer en van de activa die hij voor zijn andere klanten bewaart.



Op het niveau van de gedelegeerde zouden de activa moeten worden opgesplitst in 3 verschillende 'groepen' (artikel 99(1) a) Verordening 231/2013) :

- de activa op eigen rekening van de gedelegeerde.
- de activa die voor de AICB's worden bewaard.
- de activa die worden bewaard voor alle overige klanten van de instelling (bijv. UCITS-fondsen)

Volgens considerans (40) van de AIFM-Richtlijn mag gebruik worden gemaakt van omnibusrekeningen op het niveau van de gedelegeerden :

“Een derde aan wie het in bewaring houden van activa is gedelegeerd, kan voor verscheidene abi's een gemeenschappelijke aparte rekening aanhouden, een zogenaamde „omnibusrekening”

#### **Q18: Geldt de scheidingsverplichting ook voor cashgeld ?**

Ja.

In artikel 21(7),2, van de AIFMD staat duidelijk te lezen:

“Als de kasgeldrekeningen geopend zijn op naam van de bewaarder van de abi, mogen contanten van de in de eerste alinea vermelde entiteit en eigen contanten van de bewaarder niet op deze rekeningen ingeschreven worden.”

#### **Q19: Mag een bewaarnemer ook de taken uitoefenen in verband met de waardering van de portefeuille van een AICB ?**

Ja, op voorwaarde dat hij in functioneel en hiërarchisch opzicht ervoor heeft gezorgd dat de uitvoering van die taken is gescheiden van de bewaarnemingstaken (zie AIFMD, artikel 19, (4), 2°).

De FSMA wijst ook erop dat de hiërarchische afsplitsing moet gaan tot op het niveau van de eindverantwoordelijken aan wie beide gescheiden afdelingen rapporteren. Daarenboven moeten alle mogelijke belangenconflicten worden geïdentificeerd, beheerd en ter kennis gebracht van de beleggers. Voor Belgische openbare AICB's mag de bewaarnemer bovendien een aantal administratieve taken niet uitvoeren (zoals de waardering van de portefeuille), zie in dat verband vraag 12 voor meer uitleg.

#### **Q20: De AIFMD voorziet in de invoering van een strenge aansprakelijkheidsregeling in geval van verlies van de activa door de bewaarnemer ; is de bewaarnemer ook aansprakelijk in geval van verlies van de 'overige activa' ?**

Neen, behalve indien het verlies het resultaat is van nalatigheid of een doelbewuste slechte uitvoering, door de bewaarnemer, van zijn verplichtingen op basis van de AIFMD (zie artikel 21(12) AIFMD). In dergelijke gevallen berust de bewijslast niet bij de bewaarnemer, in tegenstelling tot het geval van verlies van door de bewaarnemer bewaarde activa.

**Q21: In welke omstandigheden wordt een bewaarnemer vrijgesteld van wedersamenstelling van verloren activa ?**

Alleen wanneer de bewaarnemer kan aantonen dat alle voorwaarden vermeld in artikel 101,§1, van Verordening 231/2013 zijn vervuld. Samengevat gaat het om:

- het moet gaan om een externe gebeurtenis (gebeurtenissen bij de gedelegeerden worden NIET als extern beschouwd).
- de gebeurtenis kan redelijkerwijze niet door de bewaarnemer worden voorzien.
- het verlies kon niet worden voorkomen ondanks alle voorzorgsmaatregelen.

**Q22: Is de bewaarnemer aansprakelijk in geval van verlies van een instrument als gevolg van de insolventie van een onderbewaarnemer ?**

Ja, de voorwaarden vermeld in artikel 101(1) van Verordening 231/2013 worden als niet-vervuld beschouwd in geval van insolventie van een onderbewaarnemer. In principe zou een correcte scheiding ertoe moeten leiden dat de bewaarde activa kunnen worden teruggegeven en gedelegeerd aan een andere bewaarnemer. De activa zouden nooit als verloren moeten worden beschouwd, noch zoude bewaarder aansprakelijkheid worden gesteld vanaf het begin van de insolventieprocedure. Enkel wanneer vaststaat dat die activa definitief verloren zijn (art. 100 Verordening 231/2013), zal de bewaarnemer gelijkaardige financiële instrumenten of het overeenstemmende bedrag moeten teruggeven aan de AICB (art. 21(12) AIFMD). Zoals uiteengezet in de analyse, door de Commissie, van de gevolgen van gedelegeerde handelingen, zou in het geval van insolventie van een onderbewaarnemer, een technisch falen van deze laatste (bijv. een in gebreke blijven bij de uitvoering van de scheidingsverplichting) niet als een externe gebeurtenis hoeven te worden beschouwd.

Als de scheiding van de activa niet is erkend in het recht van een derde land, dan moet dit volgens considerans 118 van Verordening 231/2013 inderdaad als een externe gebeurtenis worden beschouwd. Dat betekent echter niet dat de aansprakelijkheid in dat geval automatisch vervalt. De bewaarnemer moet inderdaad nog aantonen dat de voorwaarden vermeld in artikel 101(1) c) van Verordening 231/2013 zijn vervuld (en vandaar ook artikel 99(2) van de Verordening).

In dat artikel staat dat “Wanneer een bewaarder zijn bewaartaken overeenkomstig artikel 21, lid 11, van Richtlijn 2011/61/EU aan een derde heeft overgedragen, waarborgt de bewaking van de inachtneming door de derde van zijn scheidingsverplichtingen dat de aan zijn cliënten toebehorende financiële instrumenten tegen insolventie van de betrokken derde zijn beschermd. Indien de vereisten van lid 1 volgens het toepasselijke recht, met inbegrip van met name het eigendoms- en het insolventierecht, ontoereikend zijn om deze doelstelling te realiseren, **gaat de bewaarder na welke aanvullende regelingen moeten worden getroffen om het risico op verliezen tot een minimum te beperken en een adequaat niveau van bescherming te handhaven.**”

Bijgevolg moet de bewaarnemer hebben aangetoond dat het nodige is gedaan om de kwijting te verkrijgen. Daarenboven moet ook zijn voldaan aan de voorwaarden waarvan sprake is in artikel 21(14) van de AIFM-Richtlijn.

Ten slotte zijn andere voorbeelden van externe gebeurtenissen nationalisaties van emittenten, embargo's, oorlogen, ... (zie in dat verband artikel 101(2) van Verordening 231/2013).

**Q23: Worden CSD's/CCP's beschouwd als gedelegeerden van de bewaarnemer ? Is de bewaarnemer met andere woorden aansprakelijk in geval van verlies van instrumenten door een CSD/CCP ?**

Dit is een delicate aangelegenheid die vatbaar is voor interpretatie. Die interpretaties lopen ook uiteen al naargelang de lidstaten.

Op pagina 184 van het technisch advies van de ESMA aan de Commissie betreffende de mogelijke maatregelen voor de uitvoering van de AIFM-Richtlijn staat te lezen dat « [...] ESMA van mening is dat een gebeurtenis zoals, bijvoorbeeld, een sluiting van de markt of een technisch falen op niveau van een centrale depositaris van effecten of elk ander vereffeningssysteem zou moeten aanzien worden als extern ». De FSMA vestigt wel onze aandacht erop dat de voorwaarde betreffende een externe gebeurtenis nodig maar niet voldoende is om kwijting van aansprakelijkheid te verkrijgen. Ook de aanvullende voorwaarden vermeld in artikel 21(12) 2011/61/EU moeten zijn vervuld, d.w.z. dat die gebeurtenis ontsnapt aan de redelijkerwijze te verwachten controle van de bewaarnemer en de gevolgen ervan niet kunnen worden voorkomen ondanks alle redelijke inspanningen die worden gedaan om ze te voorkomen.

Bovendien heeft de Europese Raad in zijn voorstel van compromis omtrent UCITS V van 2 december 2013 enkele verduidelijkingen in dat verband toegevoegd in het kader van het nieuwe stelsel voor UCITS-bewaarnemers. BEAMA is van oordeel dat die nieuwe benadering er komt onder impuls van de Commissie en zou kunnen wijzen op een nieuwe behandeling ook in de context van de AIFMD. De Engelse tekst van de Raad is als volgt :

“When a Central Securities Depository (CSD), as defined in Article 2 (1)(1) of CSDR, or a third-country CSD provides the services of: (i) initial recording of securities in a book-entry system through initial crediting; (ii) providing and maintaining securities accounts at the top tier level; and (iii) operating a securities settlement system, as specified in Section A of the Annex to CSDR, the provision of those services by this CSD with respect to the securities of the UCITS that are initially recorded in a book-entry system through initial crediting by this CSD should not be considered a delegation of custody functions. However, entrusting the custody of securities of the UCITS to a CSD, as defined in Article 2(1)(1) of CSDR, or to a third country CSD should be considered a delegation of custody function.”

Daarenboven verwijst de FSMA naar het werkdocument van de Diensten van de Commissie, waarin staat dat alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd bij de emittent of zijn

register, of die rechtstreeks of onrechtstreeks kunnen worden aangehouden op een rekening op naam van de bewaarnemer, moeten worden beschouwd als instrumenten die moeten worden bewaard. Bijgevolg verklaart de FSMA dat instrumenten die bij een CSD worden bewaard, onder de verantwoordelijkheid van de bewaarnemer blijven vallen.

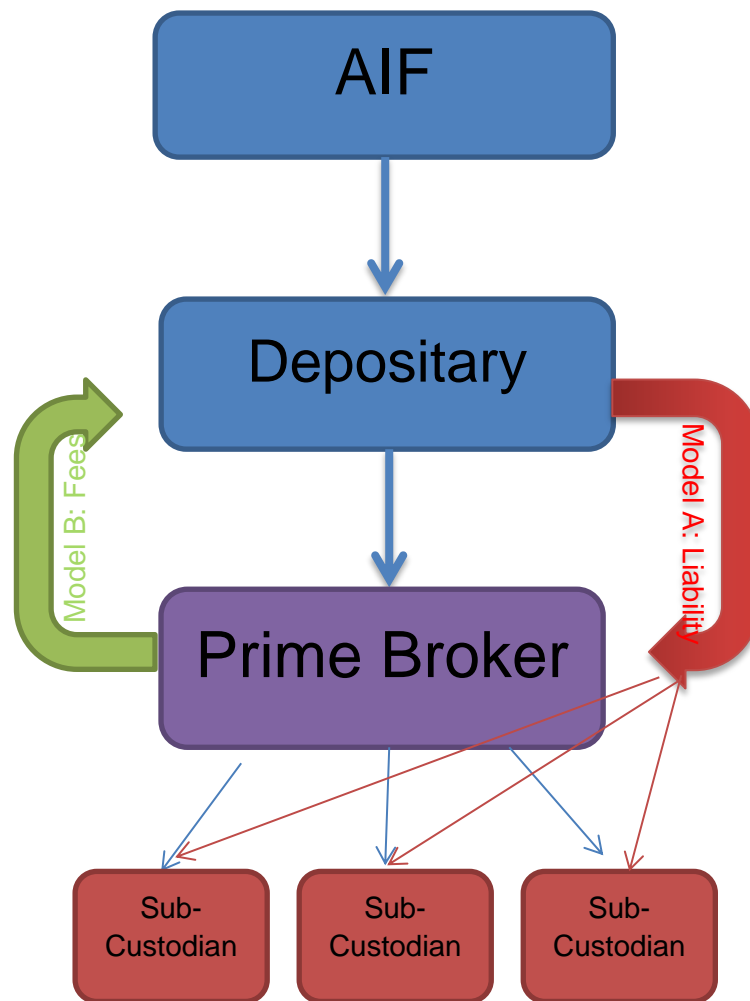
**Q24: Heeft een bewaarnemer nog de mogelijkheid om zijn financiële aansprakelijkheid te beperken?**

Neen, de AIFM-Richtlijn biedt deze mogelijkheid niet, elke overeenkomst tussen een AICB en een bewaarnemer waarin een dergelijk beding is opgenomen, is in strijd met de Richtlijn en zou zo snel mogelijk moeten worden aangepast.

**Q25: Welke ‘Prime Broker’-modellen zijn er nog mogelijk onder de AIFMD ?**

Het antwoord op die vraag is nog niet helemaal duidelijk, hierna staan de twee belangrijkste van de diverse modellen die zijn overwogen :

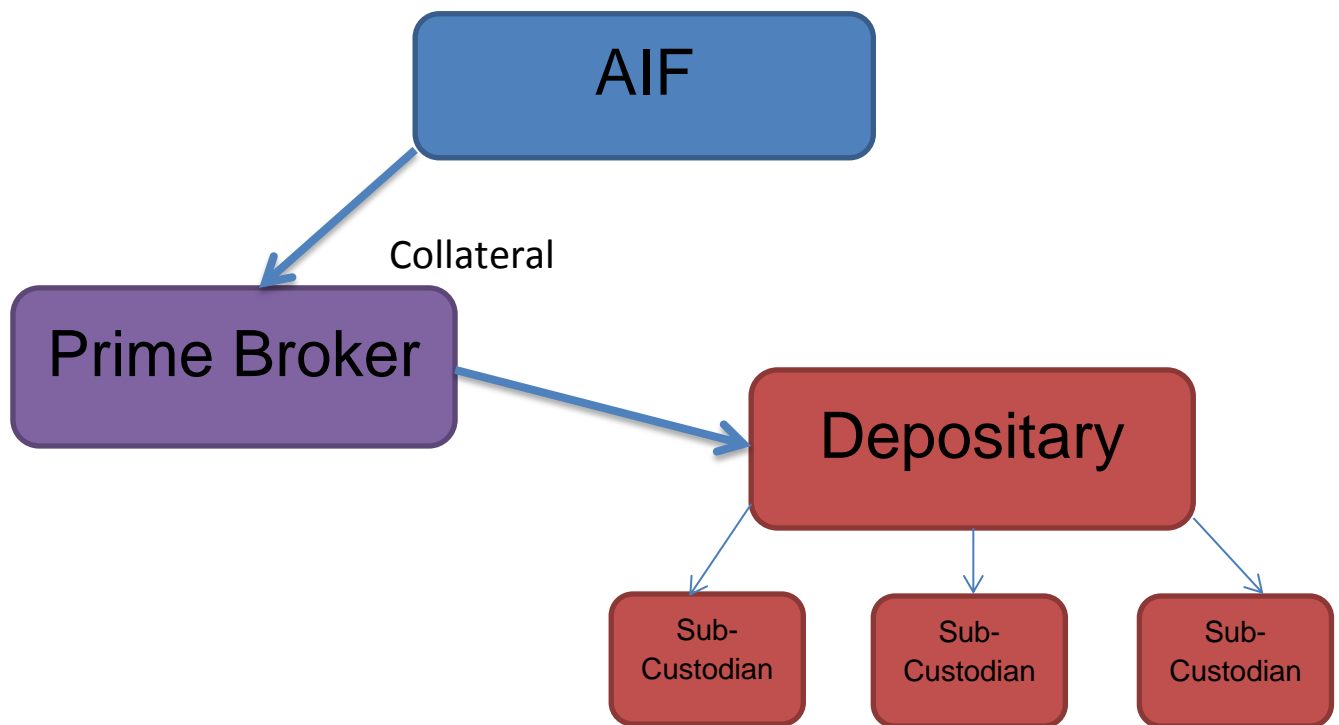
Eerste model:



In dit model benoemt de AICB een ‘Prime Broker’ die bijgevolg een gedelegeerde van de bewaarnemer wordt. Alle activa blijven behoren tot het werkingsgebied van de Prime Broker en zijn niet van onderbewaarnemers. In dat model is sprake van twee subscenario’s : in scenario A wordt de aansprakelijkheid overgedragen aan de Prime Broker en potentieel aan zijn onderbewaarnemers. Wel moet nog een antwoord worden gevonden op de vraag naar de objectieve reden voor de delegatie en naar de andere daaraan gekoppelde voorwaarden (zie artikel 21(11) 2°).

In model B wordt de aansprakelijkheid niet gedelegeerd aan de Prime Broker, maar blijft ze bij de bewaarnemer. In tegenstelling tot model A krijgt de bewaarnemer een vergoeding van de Prime Broker als compensatie voor de risico’s die de bewaarnemer op zich neemt.

Tweede model:



In dit model benoemt de AICB haar Prime Broker los van de bewaarnemer. De beleggingsinstructies worden dan gegeven aan de Prime Broker en de AICB draagt als tegenprestatie waarborgen over aan de Prime Broker. Vervolgens worden alle activa dagelijks gedelegeerd van de Prime Broker naar het netwerk van de bewaarnemer. In dat model worden alle activa bewaard door de bewaarnemer die zijn opdracht uitvoert, maar de AICB blijft blootgesteld aan de Prime Broker totdat de activa aan de bewaarnemer zijn gedelegeerd. Daarenboven vergt dit model een groot aantal afwikkelingsinstructies, waardoor het ondoeltreffend zou kunnen zijn.

Op te merken valt:

- Voor de benoeming van een Prime Broker als onderbewaarnemer moet de bewaarnemer zich ervan vergewissen dat de voorwaarden voor delegatie zijn vervuld (zie meer bepaald vraag 9).
- De Prime Broker kan deel uitmaken van dezelfde entiteit als die van de bewaarnemer, op voorwaarde dat hij in hiërarchisch en functioneel opzicht zijn taken als Prime Broker heeft gescheiden van zijn functies als bewaarnemer en dat alle mogelijke belangenconflicten herkenbaar zijn, kunnen worden beheerd en eventueel kenbaar gemaakt aan de beleggers in de AICB.

**BEAMA – 09/01/2014**