



ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 20 juli 2011

betreffende crisisinterventiemaatregelen met betrekking tot financiële ondernemingen in problemen

(CON/2011/60)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 19 april 2011 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) een verzoek van het Nederlandse Ministerie van Financiën om een advies inzake een voorstel van wet betreffende crisisinterventiemaatregelen (hierna het 'voorstel').

De adviesbevoegdheid van de ECB is gebaseerd op artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en het derde en zesde streepje van artikel 2, lid 1 van Beschikking 98/415/EG van de Raad van 29 juni 1998 betreffende de raadpleging van de Europese Centrale Bank door de nationale autoriteiten over ontwerpen van wettelijke bepalingen¹, aangezien het voorstel betrekking heeft op De Nederlandsche Bank (DNB) en op regels voor financiële instellingen, voorzover deze regels de stabiliteit van financiële instellingen en markten aanzienlijk beïnvloeden. Overeenkomstig de eerste volzin van artikel 17.5 van het Reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

1. Doel van het Voorstel

- 1.1 Het voorstel wijzigt onder meer de Wet op het Financieel Toezicht (WFT) in een aantal opzichten. Met name verleent het voorstel nieuwe bevoegdheden aan DNB en de Minister van Financiën om in te grijpen wanneer een instelling² financiële problemen heeft³ of indien de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en direct gevaar loopt, omdat een instelling in de problemen verkeert.
- 1.2 Luidens het voorstel kan DNB een plan voorbereiden, houdende de gehele of gedeeltelijke overdracht van aandelen, en/of activa en passiva, waaronder deposito's, van een probleeminstelling aan een particuliere overnemer⁴. Het plan treedt in werking na goedkeuring door de rechtbank. In geval van overdracht en andere daarmee verband houdende maatregelen kunnen de wederpartijen

¹ PB L 189 van 3.7.1998, blz. 42.

² Het voorstel verstaat onder een 'instelling': kredietinstellingen en verzekeraars.

³ Bepaald in nieuw artikel 3:159a, onder g) WFT, in samenhang met nieuw artikel 3:159b van de WFT.

⁴ De nieuwe Afdeling 3.5.4A van de WFT. Luidens het nieuwe artikel 3:159f van de WFT kan de Staat der Nederlanden niet de overnemer zijn.

van een kredietinstelling de rechten van vroegtijdige beëindiging, saldering en verrekening niet uitoefenen⁵.

- 1.3 Voorts verleent het voorstel de Minister van Financiën de bevoegdheid 'speciale voorzieningen te treffen betreffende de stabiliteit van het financiële stelsel.' Dienovereenkomstig kan de Minister overgaan tot onteigening van de activa van een probleeminstelling, zulks ter stabilisering van het financiële stelsel. Het voorstel geeft in geval van onteigening recht op een op de werkelijke waarde van de onteigende activa of effecten gebaseerde schadeloosstelling. Bij de waardebepaling wordt uitgegaan van de marktprijs ten tijde van de onteigening, waarop enigerlei genoten financiële steun in mindering wordt gebracht⁶.
- 1.4 Naast de wijzigingen van de WFT, wijzigt het voorstel de Faillissementswet⁷, het Burgerlijk Wetboek⁸, de Algemene wet bestuursrecht⁹ en de Wet giraal effectenverkeer¹⁰.

2. Algemene opmerkingen

- 2.1 Overeenkomstig eerdere adviezen benadrukt de ECB dat lidstaten bij het vaststellen van maatregelen in verband met de financiële crisis gecoördineerd dienen op te treden, zulks ter voorkoming van aanzienlijke verschillen in nationale implementatie, die averechts zouden kunnen werken en kunnen leiden tot verstoringen op de globale financiële markten. Bovendien is het cruciaal dat consistentie verzekerd wordt met het liquiditeitsbeheer van het Eurosysteem en zijn operationele kader¹¹. Tegen deze achtergrond dient elke nationale maatregel in voldoende mate binnen het eurogebied gelijke omstandigheden te verzekeren, wat doorslaggevend is voor het handhaven van de integriteit van het financiële stelsel in het eurogebied.
- 2.2 De ECB steunt de door de Europese Commissie ingediende plannen om ten behoeve van financiële instellingen van de Unie een kader voor crisisbeheer en afwickelingsmaatregelen te ontwikkelen. Om problemen van financiële instellingen effectiever aan te kunnen pakken, dient de Unie uiteraard te beschikken over betere instrumenten met goed ontwikkelde toepassingsdrempels. Nationale regelingen dienen voorzover mogelijk geharmoniseerd te zijn en in crisissituaties is meer coördinatie tussen lidstaten vereist. Met name is ook de ECB van mening dat de doorslaggevende beleidsdoelstelling van de toekomstige Unieregeling mogelijk moet maken dat indien instellingen failleren, de stabiliteit van het financiële stelsel van de Unie als geheel gewaarborgd is en kosten voor de overheid en economische ontwrichtingen tot een minimum beperkt blijven.

⁵ Het nieuwe artikel 3:267f van de WFT.

⁶ De nieuwe artikelen 6:8 en 6:9 van de WFT.

⁷ Artikel II van het voorstel.

⁸ Artikel III van het voorstel.

⁹ Artikel IV van het voorstel.

¹⁰ Artikel V van het voorstel.

¹¹ Zie paragraaf 2.1.1 van Advies CON/2009/54. Alle ECB-adviezen worden gepubliceerd op de ECB-website: www.ecb.europa.eu.

3. De rol van DNB en getroffen voorzieningen

- 3.1 De ECB begrijpt dat de uit hoofde van dit voorstel aan DNB toebedeelde taken de uitvoering van met het Eurosysteem verband houdende Verdragstaken niet belemmeren en geen afbreuk doen aan de financiële middelen die DNB benodigt voor de uitvoering van haar met het Eurosysteem verband houdende taken¹².
- 3.2 Enige betrokkenheid van DNB en haar president bij de uitvoering van de maatregelen ter versterking van financiële stabiliteit dient met het Verdrag verenigbaar te zijn en derhalve met de institutionele en financiële onafhankelijkheid van DNB, alsook met de persoonlijke onafhankelijkheid van de president om juiste uitvoering van hun taken uit hoofde van het Verdrag en de Statuten van het Europees stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank te waarborgen¹³.
- 3.3 Luidens het voorstel is een ‘overbruggingsinstelling’: een onderneming met het doel tijdelijk deposito-overeenkomsten, activa of passiva (anders dan uit hoofde van deposito-overeenkomsten), onderscheidenlijk door de probleeminstelling uitgegeven aandelen over te nemen. Het voorstel bepaalt niet wie verantwoordelijk is voor het inrichten van een overbruggingsinstelling of voor de toepasselijke procedure. Bovendien is niet duidelijk onder welke omstandigheden een overbruggingsinstelling een rol zou spelen. Nieuw artikel 3:159f, lid 2 van de WFT bepaalt luidens het voorstel dat ‘bij algemene maatregel van bestuur regels [kunnen] worden gegeven met betrekking tot de overdracht aan een overbruggingsinstelling’, maar verschaft geen uitleg aangaande de overbruggingsinstelling. De ECB zou verduidelijking op prijs stellen met betrekking tot deze openstaande kwesties, aangezien zonder deze verduidelijking die overbruggingsinstellingen geen effectief instrument kunnen zijn en voorts hun rol en opzet niet tussen lidstaten kunnen worden gecoördineerd. Tevens dient te worden verduidelijkt hoe overbruggingsinstellingen zich verhouden tot de op Unieniveau besproken overbruggingsbanken (“bridge banks”)¹⁴.

4. Verbod op monetaire financiering en het financieren van afwikkelingsmaatregelen

- 4.1 Het is van belang het verbod op monetaire financiering ingevolge artikel 123 van het Verdrag na te leven. Dit verbod op monetaire financiering beoogt in beginsel te voorkomen dat centrale banken voorschotten in rekening-courant of enigerlei andere vorm van kredietfaciliteiten aan de overheidssector verstrekken, waaronder het financieren van verplichtingen van de overheidssector ten overstaan van derden. Luidens het voorstel kan DNB voor de overdracht van deposito-overeenkomsten een bedrag beschikbaar stellen¹⁵ en betalen kredietinstellingen DNB daarna dat

¹² Convergentieverslag van de ECB van mei 2010, blz. 22.

¹³ Zie paragraaf 3.1.4 van Advies CON/2009/93.

¹⁴ Zie het consultatiedocument van de Commissie ‘Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution’, blz. 52, op <http://ec.europa.eu> (hierna de ‘Commission’s consultation on crisis resolution’). Een ‘overbruggingsbank’ is een instelling of een andere rechtspersoon waarin een overheidsinstantie, of meerdere, eigenaar zijn.

¹⁵ Het nieuwe artikel 3:159g, lid 1 van de WFT.

bedrag terug¹⁶. De ECB merkt op dat het bedrag, dat DNB luidens het voorstel voor de overdracht van deposito-overeenkomsten beschikbaar kan stellen, ten hoogste het totale bedrag [is] van de gegarandeerde deposito's die worden aangehouden bij de probleeminstelling¹⁷. Expliciet dient te worden vermeld dat een overdracht van een deposito-overeenkomst slechts uit middelen van het deposito-garantiestelsel bekostigd mag worden. Aangezien het vigerende Nederlandse deposito-garantiestelsel wordt gefinancierd door voorschotten van DNB en latere terugbetaling daarvan door kredietinstellingen, merkt de ECB op dat het voorstel het vigerende systeem inhoudelijk niet wijzigt.

- 4.2 Voorschotten door DNB bij het uitvoeren van het Nederlandse deposito-garantiestelsel worden in het algemeen geacht in strijd te zijn met het verbod op monetaire financiering. Wetgeving is vereist opdat het deposito-garantiestelsel strookt met het verbod op monetaire financiering¹⁸. De ECB begrijpt dat een wet in voorbereiding is die voorziet in ex-ante financiering van het deposito-garantiestelsel. Tot dergelijke wetgeving van kracht is, zouden voorschotten zijdens DNB en de uit de overdracht van deposito-overeenkomsten voortvloeiende vorderingen van DNB, ook al worden deze ex post middels bijdragen van kredietinstellingen bekostigd, in beginsel niet verenigbaar zijn met het verbod op monetaire financiering.
- 4.3 Ook omwille van financiële stabiliteit pleit de ECB ervoor dat de betrokken autoriteiten een ex-ante bekostigingsregeling opzetten voor instellingen onder het deposito-garantiestelsel¹⁹, hetgeen onder meer grotere betrouwbaarheid en betere beschikbaarheid zou betekenen. Dat zou ten tijde van crises extra druk op de bancaire sector vermijden. Ex-ante bekostiging zou voor aanvullende financiële steun ook een beroep op de particuliere sector mogelijk moeten maken, aangezien het in crises niet kan worden uitgesloten dat vooraf bij de sector geïnde middelen ontoereikend zijn en dat extra overheidsmiddelen nodig zouden kunnen zijn. Dit beginsel van ex-post inning bij de particuliere sector dient marktdiscipline aan te scherpen en morele risico's te adresseren.

5. Rechten van aandeelhouders

- 5.1 Luidens het voorstel kan het door DNB opgestelde overdrachtsplan de overdracht van deposito-overeenkomsten, activa en passiva, en aandelen van de probleeminstelling aan een overnemer uit de particuliere sector behelzen.
- 5.2 Het voorstel²⁰ zet de procedure uiteen voor de overdracht van aandelen van een probleeminstelling aan een overnemer uit de particuliere sector, welke procedure bepaalt dat toestemming of medewerking van de aandeelhouders niet vereist is. Het nieuwe artikel 3:159q, onder c) van de

16 Het nieuwe artikel 3:159l van de WFT.

17 Het nieuwe artikel 3:159g, lid 2 van de WFT.

18 Zie het Jaarverslag van de ECB van 2010, blz. 120. Zie tevens het Convergenceverslag van de ECB van mei 2010, blz. 25.

19 De invoering van regelingen tot deels ex-ante bekostiging van het deposito-garantiestelsel is ook vanuit de financiële stabiliteit gezien cruciaal, zoals reeds gesteld in Advies CON/2011/12.

20 De nieuwe artikelen 3:159p tot 3:159r van de WFT.

WFT vereist dat een overdrachtsplan de prijs bevat die de overnemer bereid is betalen, en waarom die prijs voor de aandelen redelijk wordt geacht.

- 5.3 Voor een evenwichtige benadering tussen enerzijds de noodzaak voor direct en effectief handelen door de autoriteiten en anderzijds het behoud van de eigendomsrechten van aandeelhouders, zijn waarborgen vereist opdat de procedure strookt met het recht op eigendom, zoals gewaarborgd in artikel 17 van het Handvest van Grondrechten van de Europese Unie²¹. Dienaangaande merkt de ECB op dat het voorstel, en met name het nieuwe artikel 3:159u van de WFT, in zulke waarborgen voorziet. Gezien het belang van tijdig en effectief crisisbeheer is het opnemen van de mogelijkheid om grote aandeelhouders ex ante te horen ongewenst en dient het nieuwe artikel 3:159t van de WFT dienovereenkomstig te worden gewijzigd.²²

6. Rechten inzake saldering bij vroegtijdige beëindiging- en salderingsrechten

- 6.1 Het nieuwe artikel 3:267f van de WFT bepaalt dat binnen de context van een overdracht getroffen voorzieningen geen recht geven op toepassing van vroegtijdige beëindiging, saldering of verrekening. Dienaangaande, zoals vermeld in Aanbeveling 9 van het “Report and Recommendations of the Basel Committee on Banking Supervision’s Cross-border Bank Resolution Group (CBRG)²³, ‘het vermogen van de betrokken [nationale] overheden om de uitvoering van vroegtijdige beëindiging en salderingsrechten kort op te schorten, zou de kans op een overdracht aan een gezonde onderneming, een overbruggingsbank of een andere overheidsentiteit optimaliseren op voorwaarde dat: de tijdspanne, gedurende welke de autoriteiten de onmiddellijke uitoefening van contractuele rechten inzake vroegtijdige beëindiging kunnen opschorten, duidelijk is omschreven en beperkt is, waarna volledige beëindiging en rechten inzake vroegtijdige beëindiging beschikbaar zouden zijn voor alle niet aan een solvante overnemer overgedragen financiële contracten.’
- 6.2 De ECB merkt op dat een op de CBRG-Aanbevelingen afgestemde oplossing is overwogen als onderdeel van het voorgestelde Unie-kader inzake crisisafwikkeling²⁴. Het antwoord van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) op de raadpleging door de Commissie vermeldt dat ‘het voorstel wordt ondersteund om de afwikkelingsautoriteit de juridische bevoegdheid te geven de tijdelijke uitoefening van salderingsrechten bij vroegtijdige beëindiging uit hoofde van een verrekeningsovereenkomst met de probleeminstelling op te schorten, zulks ter voltooiing van een

21 Zie de bijdrage van het ESCB aan het consultatiedocument van de Commissie ‘Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution’, blz. 3, op <http://ec.europa.eu> (hierna de ‘de ESCB-reactie op de raadpleging door de Commissie’).

22 Nieuw artikel 3:159t van de WFT geeft de rechtbank de mogelijkheid aandeelhouders, die meer dan 10% van die aandelen hebben, ex ante te horen, vooraleer zij het overdrachtsplan goedkeurt en de overdrachtsregeling uitspreekt. De aandeelhouders kunnen zich verweren tegen het oordeel van DNB dat voldaan is aan de toepassingsdrempels die het ingrijpen rechtvaardigen, en kunnen tevens betwisten dat de prijs voor de aandelen redelijk is. Voorts bepaalt artikel nieuw artikel 3:159u van de WFT dat de aandeelhouders die niet door de rechtbank ex ante zijn gehoord, ex post het recht van verzet hebben tegen een beschikking van de rechtbank houdende goedkeuring van het overdrachtsplan.

23 Rapport en aanbevelingen van de “Cross-border Bank Resolution Group”, maart 2010, beschikbaar op de website van de Bank voor Internationale Betalingen: www.bis.org.

24 Zie de raadpleging door de Commissie inzake crisisafwikkeling, blz. 64.

overdracht van bepaalde contracten uit de financiële markt aan een andere gezonde onderneming, een overbruggingsbank of andere overheidsentiteit²⁵. Tot deze aanbeveling is omgezet in Uniewetgeving, dient er nauwlettend op te worden toegezien dat in nationale wetgeving van de lidstaten opgenomen afwikkelingsmaatregelen stroken met de relevante elementen van het vigerende rechtskader van de Unie, zoals hierna uiteengezet.

6.3 Tegen deze achtergrond merkt de ECB op dat de afwijzing van de rechten van tegenpartijen, waaronder saldering bij vroegtijdige beëindiging na een getroffen ‘voorziening’²⁶, er niet toe mag leiden dat de uit hoofde van financiële zekerheidsovereenkomsten beschermde rechten, zoals vastgesteld in artikel 2, lid 1, onder a) van Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002, betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten²⁷, alsook nadere regels vastgesteld in Richtlijn nr. 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen²⁸, en Richtlijn 1998/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 mei 1998 betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen²⁹, in gevaar komen.

6.3.1 Artikel 7, lid 1, onder b) van Richtlijn 2002/47/EG vereist dat de lidstaten bewerkstelligen dat inzake een financiële zekerheidsovereenkomst een clause tot saldering bij vroegtijdige beëindiging overeenkomstig de daarin vervatte bepalingen rechtsgevolg kan hebben, zulks niettegenstaande de aanvang of voortzetting van een liquidatieprocedure, saneringsmaatregelen of enigerlei andere juridische procedure, overdracht, beslag of enigerlei andere vervreemding met betrekking tot deze rechten. Totdat de met de voorbereiding van een crisisbeheerskader van de Unie samenhangende ontwerpwijzigingen van Unie-wetgeving zijn vastgesteld, dienen de voornoemde regels in nationale wetgeving volledig te worden toegepast. Zoals in de memorie van toelichting bij het voorstel verwoord³⁰, begrijpt de ECB dat aangezien ‘financiële zekerheidsovereenkomsten’ niet binnen de werkingssfeer van nieuw artikel 3:267f van de WFT vallen, beoogd wordt het voornoemde resultaat te realiseren.

6.3.2 Artikel 25 van Richtlijn 2001/24/EG bepaalt dat gevallen van verrekening en novatie ("netting agreements") uitsluitend [worden] geregeld door het recht dat van toepassing is op de overeenkomst tot verrekening of novatie. Luidens het nieuwe artikel 3:267d van de WFT is deze afdeling ‘van toepassing op overeenkomsten ... ongeacht het recht dat de overeenkomst beheerst’. De ECB merkt op dat de kaderovereenkomsten, waarop salderingsrechten bij vroegtijdige beëindiging zijn gebaseerd, door Nederlandse kredietinstellingen vaak worden afgesloten onder de wetten van andere jurisdicties zoals Engeland of New York. Het is krachtens het recht van de Unie niet

25 Zie het ESCB-antwoord op de raadpleging door de Commissie, blz. 12.

26 Zoals bepaald in het nieuwe artikel 3:267e van de WFT.

27 PB L 168 van 27.6.2002, blz. 43.

28 PB L 125 van 5.5.2001, blz. 15.

29 PB L 166 van 11.6.1998, blz. 45.

30 Zie de kanttekeningen bij het nieuwe artikel 3:267f van de WFT.

duidelijk of de voorgestelde opschorting kan worden afgedwongen ten aanzien van een Nederlandse kredietinstelling die een verrekenings- en novatieovereenkomst heeft afgesloten die onderworpen is aan Engels recht, het recht van New York of het recht van andere derde landen. Gezien deze rechtsonzekerheid zouden wettelijke bevoegdheden tot een tijdelijke opschorting van dergelijke contracten of afwijzing van de salderingsrechten van derden bij vroegtijdige beëindiging op het niveau van de Unie nauwgezet moeten worden gecoördineerd.

- 6.3.3 Artikel 9 van Richtlijn 1998/26/EG beschermt de rechten op zakelijke zekerheden waartoe de centrale bank en systeemdeelnemers gerechtigd zijn binnen het kader van deze richtlijn. Zoals vermeld in de memorie van toelichting bij het voorstel³¹, begrijpt de ECB dat het nieuwe artikel 3:267f, lid 4, onder a) van de WFT beoogt deze bescherming te handhaven, doordat artikel 3:267f niet van toepassing is op 'een recht dat krachtens een in het eerste lid bedoelde rechtsverhouding toekomt aan een centrale bank of, in verband met deelname aan een systeem als bedoeld in artikel 212a, onderdeel b), van de Faillissementswet, aan een andere instelling die deelneemt aan het systeem'.

7. Maatregelen ter verzekering van de stabiliteit van het financiële stelsel, waaronder het recht tot onteigening

- 7.1 Een nieuw deel 6 van de WFT bepaalt dat de Nederlandse Onteigeningswet niet van toepassing is en voert een specifieke onteigeningsregeling in om de stabiliteit van het financiële stelsel te verzekeren³². De ECB merkt op dat het nieuwe artikel 6:1, lid 1 van de WFT de Minister van Financiën de bevoegdheid toedeelt om 'onmiddellijke voorzieningen' te treffen, zonder te vermelden welke soort maatregelen onder deze bevoegdheid ressorteren. Dienaangaande dient het voorstel te bepalen, of die 'onmiddellijke voorzieningen' nog andere voorzieningen omvatten dan onteigening en, indien zulks het geval is, dient het voorstel de reikwijdte van die andere voorzieningen duidelijk vast te leggen.
- 7.2 De bevoegdheid van de Minister om activa van een probleeminstelling te onteigenen, is vastgelegd in het nieuwe artikel 6:2 van de WFT. De ECB benadrukt dat onteigening een zeer zware maatregel is die de marktdeelnemers ernstig kan treffen. Derhalve dient onteigening door de overheid met betrekking tot probleeminstellingen een instrument te blijven dat in duidelijke en buitengewone omstandigheden wordt toegepast. Het nieuwe artikel 6:2, lid 1 bepaalt dat tot onteigening kan worden overgegaan indien de Minister 'van oordeel is dat de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt door de situatie waarin een onderneming met zetel in Nederland zich bevindt.' Het moge duidelijk zijn dat een dergelijke onteigening een noodmaatregel is die slechts kan worden toegepast bij gebreke van een minder ingrijpende, net zo effectieve voorziening.

³¹ Zie kanttekeningen bij artikel 3:267f van de WFT.

³² Zie het nieuwe artikel 6:2, lid 7 van de WFT.

- 7.3 Het is zeer belangrijk dat schadeloosstelling voor een onteigening voorziet in een transparante waardebeoordeling van de activa die genoegzaam rekening houdt met marktvoorwaarden. De nieuwe artikelen 6:8 en 6:9 van de WFT bepalen dat de waardevaststelling geschiedt door de marktprijs op het tijdstip van de onteigening te ramen onder aftrek van enigerlei genoten financiële steun. De ECB verwelkomt dat het nieuwe artikel 6:9, lid 2 bepaalt dat de door de instelling genoten overheidssteun op de prijs in mindering wordt gebracht. Bovendien begrijpt de ECB dat onteigening uit hoofde van het voorstel uiteindelijk niet zal uitmonden in een financiële reddingsoperatie of in overheidssteun.
- 7.4 De overheidsrol met betrekking tot een instelling dient duidelijk in de tijd beperkt te zijn³³. Het is derhalve van belang een passende uitstapregeling in voege te hebben. Het nieuwe artikel 6:1, lid 3 van de WFT is niet duidelijk genoeg wat het in de tijd beperken van onteigening betreft en ten aanzien van het bepalen van een duidelijke uitstapstrategie, omdat deze bepaling vastlegt dat de Minister ‘de termijn van die voorzieningen bepaalt’ en dat hij ‘deze termijn bij afzonderlijk besluit kan verlengen.’ Dienaangaande dienen in het voorstel duidelijkere en gedetailleerdere bepalingen te worden opgenomen.

Dit advies wordt op de website van de ECB gepubliceerd.

Gedaan te Frankfurt am Main, 20 juli 2011.

[getekend]

De President van de ECB
Jean-Claude TRICHET

³³ Zie tevens paragraaf 3.2.1 en 3.2.6 van Advies CON 2009/24 en paragraaf 3.3 van Advies CON/2009/6.