I

(Resoluties, aanbevelingen en adviezen)

ADVIEZEN

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 16 oktober 2009

houdende een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen en tot wijziging van de Richtlijnen 2004/39/EG en 2009/…/EG

(CON/2009/81)

(2009/C 272/01)

Inleiding en rechtsgrondslag

1. Op 3 juni 2009 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) een verzoek van de Raad van de Europese Unie om een advies inzake een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen en tot wijziging van de Richtlijnen 2004/39/EG en 2009/…/EG [1] (hierna het „richtlijnvoorstel").

2. De adviesbevoegdheid van de ECB is gebaseerd op het eerste streepje van artikel 105, lid 4 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap. 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.

Algemene opmerkingen

3. De ECB steunt een geharmoniseerd wettelijk en toezichtskader voor de activiteiten van beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (BAB's) in de Europese Unie. De voorgestelde bepalingen aangaande de rapportage aan de bevoegde autoriteiten dienen in beginsel aanzienlijk bij te dragen tot een beter toezicht op de financiële stabiliteit waardoor de met de activiteiten van BAB's en de door hen beheerde alternatieve beleggingsfondsen (ABF's) verbonden gevaren voor de financiële stabiliteit beter kunnen worden beoordeeld. De harmonisatie van de regels en het daaruit voortvloeiende paspoort versterken de financiële integratie door gelijke omstandigheden binnen de EU te bevorderen.

4. De ECB dringt bij de Europese Commissie aan op een voortgezette dialoog met haar internationale partners, met name de Verenigde Staten, om een globaal coherent regelgevend en toezichtskader te garanderen. Zoals opgemerkt door het Eurosysteem in haar bijdrage aan de Commissieconsultatie aangaande hedgefondsen, is een internationaal gecoördineerd antwoord noodzakelijk gezien de sterk internationaal getinte aard van de sector en de logische gevaren van toezichtsarbitrage en –ontduiking [2]. Dat zou ertoe kunnen bijdragen dat de vereisten in derde landen voor BAB's equivalent zijn aan de vereisten die in de EU ingevoerd worden en dat BAB's die hun zetel niet in de EU hebben, baat kunnen hebben bij toegang tot de EU-markten op basis van wederkerigheid.

[1] COM(2009) 207 definitief.

[2] Bijdrage van het Eurosysteem aan de consultatie van de Europese Commissie aangaande hedgefondsen, 25 februari 2009, blz. 3 (beschikbaar op de website van de ECB).

5. Overweging 3 van het richtlijnvoorstel noemt als een van zijn belangrijkste doelstellingen de vaststelling van een kader waarmee deze aan BA's-gerelateerde risico's „voor beleggers, andere marktdeelnemers en markten" „op basis van de uiteenlopende beleggingsstrategieën en –technieken van BAB's kunnen worden aangepakt". Dienaangaande zij opgemerkt dat het richtlijnvoorstel alle niet door Richtlijn 2009/…/EG ter coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (herschikking) ([1]) gedekte fondssoorten zou betreffen, bijvoorbeeld hedgefondsen, grondstoffenfondsen, open-ended vastgoedfondsen, beursgenoteerde closed-ended fondsen, private equity fondsen en fondsen voor investering in risicokapitaal. Dergelijke fondsen vormen een heterogene groep van beleggingspools, met uiteenlopende juridische vormen in verschillende jurisdicties, zowel binnen als buiten de EU. Dienaangaande zouden de bepalingen van het richtlijnvoorstel de fundamentele verschillen tussen de BAB's beter weer moeten geven.

6. Alle centrale banken dienen expliciet buiten de werkingssfeer van het richtlijnvoorstel te vallen.

7. Meer algemeen, ziet de ECB een potentieel risico van toezichtsarbitrage tussen BAB's, verzekeringsmaatschappijen en kredietinstellingen, tussen welke het richtlijnvoorstel geen gelijke omstandigheden creëert. Behalve wanneer BAB's hun eigen activa beheren, dienen de vereisten uit hoofde van het richtlijnvoorstel coherent te worden toegepast op BAB's, verzekeringsmaatschappijen en kredietinstellingen. Evenmin specificeert het richtlijnvoorstel „geschiktheidscriteria" en vereisten inzake minimumervaring voor de senior managers en directieleden van BAB's. Met het oog op gelijke omstandigheden stelt de ECB daarom voor in het richtlijnvoorstel daartoe strekkende bepalingen op te nemen die stroken met gelijkaardige bepalingen in andere gebieden van het financiële acquis van de EU.

8. De ECB merkt op dat enkele bepalingen in het richtlijnvoorstel (bijvoorbeeld, bepalingen inzake baissetransacties, securitisatie en het verkrijgen een beheersende invloed in ondernemingen) beogen horizontaal alle marktdeelnemers betreffende aangelegenheden te reguleren, en niet slechts BAB's. Enerzijds begrijpt de ECB de reden van een aantal van die bepalingen, anderzijds stelt de ECB voor in plaats daarvan dergelijke bepalingen alleen middels wetgeving in te voeren die gelijke omstandigheden tussen de marktdeelnemers handhaven, bijvoorbeeld door dergelijke bepalingen in vigerende sectoroverschrijdende EU-wetgeving op te nemen.

9. In beginsel verwelkomt de ECB de bepalingen inzake de rapportageverplichtingen van de BAB's (die informatie van hoge kwaliteit aan de bevoegde autoriteiten dienen te verschaffen) en de informatie-uitwisselingsmechanismen tussen toezichthouders. De ECB stelt evenwel voor een diepgaande analyse uit te voeren om de rapportageverplichtingen te concentreren op gegevens waarvan redelijkerwijze verwacht kan worden dat zij van belang zijn voor het volgen van financiële stabiliteit, om consistentie van rapportageverplichtingen te waarborgen met het juridische kader ter invoering van de Europese Raad voor Systeemsrisico's (ECSR) en het Europees Systeem van Financiële Toezichthouders (ESFT), en opdat deze instellingen toezichtinformatie verkrijgen die noodzakelijk en geschikt is voor de vervulling van hun respectieve taken ([2]). Weliswaar zouden de uit deze analyse voortvloeiende geconcentreerde rapportageverplichtingen in het richtlijnvoorstel opgenomen moeten worden, nadere uitwerking zou ook via de comitologie mogelijk zijn. De ECB biedt voor deze analyse haar ondersteuning aan.

10. Passende aandacht zou tevens het stroomlijnen van bepaalde vereisten verdienen inzake rapportage aan de bevoegde autoriteiten, zoals bepaald in de ontwerp-artikelen 21 en 24, met de bepalingen van Verordening ECB/2007/8 van 27 juli 2007 houdende statistieken betreffende de activa en passiva van beleggingsfondsen ([3]). Deze verordening die momenteel van toepassing is op beleggingsfondsen die hun domicilie in het eurogebied hebben, maakt de verzameling van geharmoniseerde balansstatistieken mogelijk. Stroomlijning met deze rapportagevereisten en het gebruik van een gestandaardiseerde rapportagetemplate voor malle door het richtlijnvoorstel gedekte AB's zou bijdragen tot een pan-Europese beoordeling van systeemsrisico's. Het zou tevens de aanvullende rapportagelast tot een minimum beperken voor die AB's die dergelijke informatie reeds rapporteren. Enerzijds dient het richtlijnvoorstel de fundamentele regels vast te leggen die van toepassing zijn op de door BAB's toegepaste zakenmodellen, anderzijds zou de ECB ook een beroep op comitologie-procedures steunen om de meer

([1]) Nog niet in het Publicatieblad gepubliceerd.
([2]) Mededeling van de Commissie, Europees Financieel Toezicht, van 27.5.2009, COM(2009) definitief, beschikbaar op de Europa website op http://www.eur-lex.europa.eu
([3]) PB L 211 van 11.8.2007, blz. 8.

technische en gedetailleerde bepalingen uit te werken, die een pan-Europese informatiestandaardisering beogen, zoals in artikel 21 en 24 aangeduid. De posten die vallen onder de rapportagevereisten zouden derhalve bijvoorbeeld op Verordening ECB/2007/8 gebaseerde balansinformatie kunnen omvatten, alsook verlies- en winstrekeningen, kasstroomoverzichten en –projecties (waaronder de primaire bronnen van financiële middelen, lijst van hoofdmakelaars en liquiditeitsnoodregelingen in uiteenlopende scenario's), afschrijvingsbeperkingen voor beleggers, aangehouden activa volgens modelprijzen waarderen, de verhouding vreemd/eigen vermogen, derivatenposities (waaronder geboekte nominale bedragen en onderpand), niet-liquide activa, „non-investment grade assets", en het toepassen van short selling. De ECB verwacht dat het ECSR zal worden geraadpleegd ter zake van op dit gebied vast te stellen uitvoeringsmaatregelen.

11. Het „hefboomfinancieringsconcept", is fundamenteel voor door veel BAB's gehanteerde zakenmodellen. De definitie van „hefboomfinanciering" in het richtlijnvoorstel omvat evenwel geen specifieke concepten inzake hefboomfinancieringsratio's. De ECB voorziet dat zonder aanvulllende verduidelijking van de richtlijntekst de toepassing van de ontwerpdefinitie gecompliceerd zal zijn. Ten aanzien van uitvoeringsmaatregelen op dit vlak zouden centrale banken en toezichthouders die geen centrale banken zijn, technische bijdragen moeten leveren. Derhalve verwacht de ECB dat het ECSR en het ESFT ter zake van op dit gebied vast te stellen uitvoeringsmaatregelen zullen worden geraadpleegd, waaronder zoals voorgesteld in wijziging 7 in de bijlage, inzake mogelijke maatregelen ter aanscherping van het „hefboomfinancierings"-concept, en inzake de melding wanneer een BAB systematisch hoge hefboomfinancieringsniveau's hanteert.

12. Artikel 25, lid 3 van het richtlijnvoorstel bepaalt dat de Commissie uitvoeringsmaatregelen vaststelt ter beperking van de hefboomfinanciering waarmee BAB's mogen werken, onder meer rekening houdend met het soort AB, hun beleggingstrategie en hun hefboomfinancieringsbronnen. De ECB erkent dat hefboomfinanciering grote risico's voor financiële stabiliteit kan veroorzaken. Dankzij hun beleggingsflexibiliteit kunnen BAB's een belangrijke rol spelen bij de ondersteuning van de liquiditeit van de financiële markten, waardoor zij bijdragen aan een effectief functionerende financiële markt en prijsvorming. Zulks vereist evenwichtige en op AB's toepasselijke passend risicogewogen hefboomfinancieringslimieten die rekening houden met hun totale risicoprofiel, zonder hun beleggingsflexibiliteit buitensporig te belemmeren.

13. Indien nodig is de ECB bereid nader in te gaan op een herzien ontwerp. Door de ECB aanbevolen wijzigingen van het richtlijnvoorstel gaan in de bijlage vergezeld van specifieke formuleringsvoorstelllen met een uitleg. De meeste van deze voorstellen betreffen de hierboven gemaakte algemene opmerkingen niet.

Gedaan te Frankfurt am Main, 16 oktober 2009.

De president van de ECB

Jean-Claude TRICHET

BIJLAGE

Formuleringsvoorstellen

Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen [1]
Wijziging 1	
Artikel 2, lid 2 (nieuw punt h)	
„2. Deze richtlijn heeft geen betrekking op: […]"	„2. Deze richtlijn heeft geen betrekking op: […] **(h) nationale centrale banken van de lidstaten**."
Uitleg:	
Luidens artikel 2, lid 2, onder g) van het richtlijnvoorstel valt onder meer de ECB niet binnen de werkingssfeer van het richtlijnvoorstel. De nationale centrale banken in het Europees Stelsel van centrale banken zou eveneens expliciet buiten de werkingssfeer van het richtlijnvoorstel dienen te vallen, aangezien deze centrale banken, gezien hun doelstellingen en taken, geen risicobronnen vormen die het onder het richtlijnvoorstel vallen zouden rechtvaardigen.	
Wijziging 2	
Einde van artikel 3	
	„De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter nadere definiëring van „hefboomfinanciering" in lid 1. **Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3."**
Uitleg:	
Een verduidelijkte definitie van „hefboomfinanciering" ware nuttig.	
Wijziging 3	
Artikel 8	
„Artikel 8 *Intrekking van de vergunning* De bevoegde autoriteiten mogen de vergunning die aan een BAB is verleend, intrekken indien deze: 1) de vergunning heeft verworven door middel van valse verklaringen of op enige andere onregelmatige wijze; 2) niet meer voldoet aan de voorwaarden waarop de vergunning is verleend; 3) de ter omzetting van deze richtlijn vastgestelde bepalingen in ernstige mate of systematisch heeft overtreden."	*„Artikel 8* *Intrekking van de vergunning* De bevoegde autoriteiten mogen de vergunning die aan een BAB is verleend, intrekken indien deze: 1) de vergunning heeft verworven door middel van valse verklaringen of op enige andere onregelmatige wijze; 2) niet meer voldoet aan de voorwaarden waarop de vergunning is verleend; 3) de ter omzetting van deze richtlijn vastgestelde bepalingen in ernstige mate **en**/of systematisch heeft overtreden. **Intrekking van een vergunning wordt onmiddellijk van kracht en onverwijld bekendgemaakt**. **De Commissie neemt uitvoeringsmaatregelen aan die de timing en de geadresseerden van een kennisgeving inzake de intrekking van een vergunning in lid 1 nader zullen uitwerken**. **Deze maatregelen beogen niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn te vullen, worden vastgesteld overeenkomstig de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49 (3)**."

Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen [1]

Uitleg:

Menig krediet- en raamovereenkomst specificeert „gevallen van verzuim" op grond waarvan een tegenpartij een contract of een krachtens de raamovereenkomst aangegane transactie kan beëindigen. De intrekking van een vergunning is een typisch „geval van verzuim". Om te vermijden dat intrekking van een BAB-vergunning resulteert in een ongeordende beëindiging — die mogelijkerwijze andere gevolgen heeft in andere lidstaten — ware het wenselijk te stipuleren dat de praktische gevolgen van een intrekking in de hele EU hetzelfde zijn, met name aangaande het intrekkingstijdstip en aan wie de intrekking van een vergunning bekend wordt gemaakt, en wanneer de intrekking van kracht wordt. De ECB stelt voor dat de Commissie uitvoeringsmaatregelen zou kunnen aannemen via de comitologie-procedure om nader te bepalen wanneer een vergunningsintrekking dient te worden aangekondigd en ten aanzien van wie.

Evenzeer is de ECB bezorgd dat wanneer een inbreuk door een BAB op de voorwaarden voor BAB's voor de in hoofdstuk III van het richtlijnvoorstel vastgelegde bedrijfsuitoefening ook zou resulteren in een geval van verzuim, of een contractueel of wettelijk recht van beëindiging van toepassing verklaard zou kunnen worden.

Wijziging 4

Artikel 16, lid 3

„(3) De regels voor de waardering van activa en voor de berekening van de intrinsieke waarde per recht van deelneming of aandeel in het AB worden vastgelegd in het recht van het land waar het AB zijn zetel heeft, of in het reglement of de statuten van het AB."	„(3) De regels voor de waardering van activa en voor de berekening van de intrinsieke waarde per recht van deelneming of aandeel in het AB ~~worden vastgelegd in~~ **zijn de regels die gelden overeenkomstig** het recht van het land waar het AB zijn zetel heeft, of het reglement of de statuten van het AB."

Uitleg:

Algemeen aanvaarde grondslagen voor waardering en presentatie in Amerika of „GAAP" zijn in de Verenigde Staten niet „bij wet vastgelegd", en een dergelijke feitelijke achtergrond zou in andere landen toepasselijk kunnen zijn. De huidige tekst van artikel 16, lid 3 van het richtlijnvoorstel, zou onuitvoerbaar kunnen zijn.

Wijziging 5

Artikel 17, lid 3

„De bewaarder is een kredietinstelling die haar statutaire zetel in de Gemeenschap heeft en over een vergunning overeenkomstig Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking) beschikt."	„De bewaarder is een kredietinstelling die haar statutaire zetel in de Gemeenschap heeft en over een vergunning overeenkomstig **nationaal recht of** Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking) beschikt."

Uitleg:

De wijziging rekt de definitie van bewaarder zodanig op dat ten minste de krachtens nationaal recht toegelaten kredietinstellingen eronder vallen, in plaats van slechts de krachtens Richtlijn2006/48/EG.

Wijziging 6

Artikel 18, lid 1, onder d)

„(d) de BAB moet aantonen dat de derde gekwalificeerd is en in staat is om de desbetreffende taken te vervullen, dat deze met de nodige zorg is gekozen en dat de BAB in staat is om de gedelegeerde werkzaamheden effectief in het oog te houden, te allen tijde verdere instructies aan de derde te geven en de delegatie met onmiddellijke ingang te herroepen indien dit in het belang van de beleggers is."	„(d) de BAB moet aantonen dat de derde gekwalificeerd is en in staat is om de desbetreffende taken te vervullen, dat deze met de nodige zorg is gekozen en dat de BAB in staat is om de gedelegeerde werkzaamheden effectief in het oog te houden, te allen tijde verdere instructies aan de derde te geven en de delegatie met onmiddellijke ingang te herroepen indien dit in het belang van de beleggers is **en tegelijkertijd delegatieregelingen vervangen die stroken met artikel 6, lid 3**."

Uitleg:

Ter verzekering van consistentie met artikel 6, lid 3 van het richtlijnvoorstel welke bepaling stipuleert dat de vergunning van een BAB „alle delegatieregelingen bestrijkt die de BAB heeft getroffen", beoogt de voorgestelde wijziging alternatieve delegatieregelingen te vereisen voor het geval een BAB een delegatie „met onmiddellijke ingang" dient in te trekken.

Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen ([1])
	Wijziging 7
	Einde van artikel 22
„Voor de toepassing van de tweede alinea wordt een AB geacht systematisch met een hoge hefboomfinanciering te werken wanneer de hefboomfinanciering uit alle bronnen samen hoger is dan de waarde van het aandelenkapitaal van het AB in twee van de vier voorgaande kwartalen."	„~~Voor de toepassing van de tweede alinea wordt een AB geacht systematisch met een hoge hefboomfinanciering te werken wanneer de hefboomfinanciering uit alle bronnen samen hoger is dan de waarde van het aandelenkapitaal van het AB in twee van de vier voorgaande kwartalen~~. **De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast die de omstandigheden nader definiëren waarin een AB wordt geacht systematisch hoge hefboomfinancieringsniveau's te gebruiken**. **Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.**"
	Uitleg: *Artikel 22 van het richtlijnvoorstel zou praktisch betekenen dat het leeuwendeel van AB's zou worden geacht systematisch hoge hefboomfinancieringsniveau's te gebruiken, omdat hun gecombineerde hefboomfinanciering vaak hoger zou uitvallen dan hun nettoactiva (in plaats van hun „aandelenkapitaal"), dat wellicht niet het passende referentiepunt zou zijn in een financieringscontext. De ECB stelt voor dat dit technische punt het best kan worden opgelost, indien de Commissie middels de comitologieprocedure uitvoeringsmaatregelen vaststelt, waarbij toezichthouders en overige bevoegde autoriteiten.*
	Wijziging 8
	Artikel 33, lid 8
„8. Met ingang van de in de tweede alinea van artikel 54, lid 1, vermelde datum mogen BAB's alleen aandelen of rechten van deelneming in een AB met zetel in een derde land verhandelen aan professionele beleggers met zetel in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de BAB."	„8. Met ingang van de in de tweede alinea van artikel 54, lid 1, vermelde datum mogen BAB's alleen aandelen of rechten van deelneming in een AB met zetel in een derde land verhandelen aan professionele beleggers met zetel in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de BAB. **Aandelen of rechten van deelneming in een AB, met zetel in een derde land, die een belegger met zetel in een lidstaat voor die datum heeft aangekocht, mag de belegger blijven aanhouden of mogen aan de BAB worden verkocht**."
	Uitleg: *Vanaf nu mogen beleggers (met inbegrip van privébeleggers, kleine beleggers) legitiem eigenaar zijn van aandelen of deelnemingen in AB's met zetel in een derde land. De voorgestelde toevoeging beoogt rechtsregels te verzekeren voor dergelijke beleggingen na overgang naar de nieuwe in het richtlijnvoorstel vastgelegde regeling (i.e. de regeling krachtens welke een BAB uit een derde land slechts met een vergunning zijn huidige activiteiten in de EU kan voortzetten), en met name te verzekeren dat de waarde van die aandelen of deelnemingen niet daalt alleen omdat de BAB uit het derde land hetzij geen vergunning aanvraagt, of niet verkrijgt, voor de voortzetting van zijn huidige activiteiten binnen de EU. De overgangsregels kunnen ook worden gewijzigd.*
	Wijziging 9
	Artikel 46(1)
„1. De bevoegde autoriteiten die in het kader van deze richtlijn verantwoordelijk zijn voor de vergunningverlening aan en het toezicht op BAB's, verstrekken de bevoegde autoriteiten van andere lidstaten informatie die van belang is voor de monitoring en aanpak van de mogelijke gevolgen van de werkzaamheden van individuele BAB's of alle BAB's samen voor de stabiliteit van systeemrelevante financiële instellingen en voor een ordelijke werking van de markten waarop BAB's actief zijn. De informatie wordt ook toegezonden aan het bij Besluit 2009/77/EG van de Commissie van 23 januari 2009 ([2]) ingestelde Comité van Europese effectenregelgevers (CEER), dat de informatie aan de bevoegde autoriteiten van de overige lidstaten doorzendt."	„1. De bevoegde autoriteiten die in het kader van deze richtlijn verantwoordelijk zijn voor de vergunningverlening aan en het toezicht op BAB's, verstrekken de bevoegde autoriteiten van andere lidstaten informatie ~~die van belang is voor de monitoring en aanpak van de mogelijke gevolgen van de werkzaamheden van individuele BAB's of alle BAB's samen voor de stabiliteit van systeemrelevante financiële instellingen en voor een ordelijke werking van de markten waarop BAB's actief zijn~~. **aan de centrale banken, waaronder de Europese Centrale Bank (mede namens de Europese Raad voor Systeemsrisico's) voor de uitoefening van hun taken**. ~~De informatie wordt ook toegezonden aan het bij Besluit 2009/77/EG van de Commissie van 23 januari 2009 ([2]) ingestelde Comité van Europese effectenregelgevers (CEER), dat de informatie aan de bevoegde autoriteiten van de overige lidstaten doorzendt~~."

Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen [1]

Uitleg:

De toevoeging zou verzekeren dat centrale banken, waaronder de ECB (mede namens de ECSR) naar behoren worden geïnformeerd waar zulks relevant is voor de uitoefening van hun taken door het gebruik van terminologie die elders in het financiële acquis van de EU wordt gehanteerd.

[1] Doorhaling betreft tekst die de ECB voorstelt te schrappen. De vetgedrukte tekst toont waar de ECB voorstelt om een nieuwe tekst toe te voegen.
[2] PB L 25 van 29.1.2009, blz. 18.