

## III

(Acte pregătitoare)

# BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

## AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 11 decembrie 2012

cu privire o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind documentele cu informații-cheie referitoare la produsele pentru investiții

(CON/2012/103)

(2013/C 70/02)

### Introducere și teme juridic

La 11 și 18 septembrie 2012, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Consiliului Uniunii Europene și, respectiv, din partea Parlamentului European o solicitare de emitere a unui aviz cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind documentele cu informații-cheie referitoare la produsele pentru investiții <sup>(1)</sup> (denumit în continuare „regulamentul propus”).

Competența BCE de a emite un aviz se întemeiază pe articolul 127 alineatul (4) și pe articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, deoarece regulamentul propus cuprinde dispoziții care afectează contribuția Sistemului European al Băncilor Centrale la buna desfășurare a politicilor referitoare la stabilitatea sistemului financiar, astfel cum este prevăzută la articolul 127 alineatul (5) din tratat. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

### Observații generale

BCE apreciază regulamentul propus, care urmărește să îmbunătățească transparența produselor pentru investiții de tip retail și să asigure că investitorii de tip retail sunt în măsură să înțeleagă caracteristicile și riscurile principale ale produselor pentru investiții și să compare particularitățile diferitelor produse. O informare corespunzătoare facilitează protecția consumatorilor, care joacă un rol esențial în menținerea stabilității sistemului financiar.

### Comentarii specifice

#### 1. Consecvența cu alte inițiative legislative din Uniunea Europeană

1.1. Cerințele de informare ar trebui însoțite de competențe de supraveghere adecvate, atât la nivel național, cât și la nivelul Uniunii Europene, pentru a interzice sau restricționa introducerea pe piață, distribuirea sau vânzarea anumitor instrumente financiare în cazul unei amenințări la adresa funcționării ordonate a piețelor financiare, a stabilității întregului sistem financiar ori a unei părți a acestuia sau a protecției investitorilor <sup>(2)</sup>. BCE subliniază importanța asigurării faptului că legislația Uniunii Europene din domeniul serviciilor financiare oferă competențe de intervenție adecvate autorităților europene de supraveghere (AES) și autorităților naționale competente. În special, autoritățile de supraveghere din domeniul bancar și al asigurărilor pot obține competențe de intervenție similare celor atribuite Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) și autorităților naționale competente în

<sup>(1)</sup> COM(2012) 352 final.

<sup>(2)</sup> A se vedea punctul 12.1 din Avizul CON/2012/21 al BCE din 22 martie 2012 cu privire la: (i) o propunere de directivă privind piețele instrumentelor financiare, de abrogare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului; (ii) o propunere de regulament privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (EMIR) privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții; (iii) o propunere de directivă privind sancțiunile penale pentru utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței; și (iv) o propunere de regulament privind utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței (abuzul de piață). Toate avizele BCE se publică pe website-ul BCE, la adresa <http://www.ecb.europa.eu>

temeiul propunerii de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (EMIR) privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții (denumit în continuare „MiFIR propus”) (1).

- 1.2. Pe lângă armonizarea informațiilor precontractuale introduse prin regulamentul propus, BCE recomandă asigurarea consecvenței cerințelor privind conduita pe piață referitoare la vânzarea de produse financiare în cadrul sectoarelor de servicii financiare, în urma măsurilor deja propuse, după caz (2).
- 1.3. În fine, ar trebui asigurate condiții egale între diferite tipuri de produse pentru investiții, în vederea evitării arbitrajului de reglementare în ceea ce privește produsele pentru investiții care nu sunt acoperite de regulamentul propus, precum instrumentele financiare care nu sunt complexe. Cerințele de informare pentru alte categorii de produse financiare din cadrul legislației Uniunii Europene ar trebui completate cu documentul cu informații-cheie standardizate (*standardised key information document*) (KID) introdus prin regulamentul propus. Acesta poate viza, în special, produsele acoperite de Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE (3) și de Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 noiembrie 2009 privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II) (4).

## 2. Responsabilitatea elaborării documentului cu informații-cheie

Regulamentul propus alocă responsabilitatea elaborării documentului cu informații-cheie creatorului produsului pentru investiții, a cărui răspundere poate fi angajată pe baza informațiilor furnizate (5). Cu toate acestea, investitorii de tip retail sunt în contact direct cu distribuitorii, nu cu creatorii produselor pentru investiții. Prin urmare, distribuitorul unui produs pentru investiții ar trebui, de asemenea, să fie responsabil de asigurarea unei modalități efective prin care un investitor de tip retail să poată depune o plângere împotriva creatorului în legătură cu documentul cu informații-cheie și să inițieze o acțiune în despăgubire. De asemenea, BCE apreciază că aranjamentul propus ar trebui să permită proceduri eficiente de despăgubire și în cazul unor litigii transfrontaliere, în special atunci când creatorul este situat în alt stat membru sau într-o țară terță.

## 3. Conținutul documentului cu informații-cheie

BCE recomandă ca regulamentul propus să prevadă în mod explicit ca documentul cu informații-cheie să includă următoarele elemente: (i) riscurile de contraparte, operaționale și de lichiditate care afectează produsul pentru investiții; (ii) sensibilitatea performanțelor produselor la scenariile de stres efective; și (iii) componenta cu efect de levier a produsului, în măsura în care această componentă poate multiplica riscurile aplicabile. Aceste informații suplimentare vor asigura că documentul cu informații-cheie nu-i determină pe investitori să se bazeze excesiv pe tiparele performanțelor trecute și că oferă o prezentare completă și corectă a riscurilor legate de produsele pentru investiții.

## 4. Sancțiuni și măsuri administrative

BCE recomandă ca regulamentul propus să fie modificat pentru a asigura armonizarea cu alte propuneri legislative ale Uniunii (6) care introduc sancțiuni administrative, în special prin includerea dispozițiilor referitoare la sancțiunile administrative pecuniare.

(1) COM(2011) 652 final, a se vedea articolele 31 și 32.

(2) A se vedea, de exemplu, normele privind sfera permisă a serviciilor care constau exclusiv în executare oferite de societăți de investiții, cuprinse în articolul 25 alineatul (3) din propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind piețele instrumentelor financiare, de abrogare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului, COM(2011) 656 final (denumită în continuare „MiFID propusă”).

(3) JO L 345, 31.12.2003, p. 64.

(4) JO L 335, 17.12.2009, p. 1. A se vedea, în special, articolele 183-185.

(5) A se vedea articolul 5 din regulamentul propus.

(6) A se vedea articolul 75 alineatul (2) literele (e) și (f) din MiFID propusă. A se vedea, de asemenea, articolul 99a alineatul (2) literele (e) și (f) care urmează a fi introdus în Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32) prin propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivei 2009/65/CE de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), în ceea ce privește funcțiile de depozitar, politicile de remunerare și sancțiunile, COM(2012) 350 final (denumită în continuare „directiva OPCVM V propusă”).

În cazul în care BCE recomandă modificarea regulamentului propus, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație în acest sens se regăsesc în anexă.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 11 decembrie 2012.

*Președintele BCE*

Mario DRAGHI

---

## ANEXĂ

## Propuneri de redactare

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
<b>Modificarea 1</b> Articolul 25	
<p>„Articolul 25</p> <p>1. La patru ani de la data intrării în vigoare a prezentului regulament, Comisia procedează la reexaminarea acestuia. Reexaminarea include o evaluare generală a aplicării normelor prevăzute în prezentul regulament, ținând cont de evoluțiile de pe piața produselor pentru investiții de tip retail. În ceea ce privește OPCVM-urile, în sensul definiției de la articolul 1 alineatul (2) din Directiva 2009/65/CE, în cadrul reexaminării se evaluează dacă dispozițiile tranzitorii de la articolul 24 din prezentul regulament trebuie prelungite sau dacă, după identificarea eventualelor modificări necesare, dispozițiile privind informații-cheie destinate investitorilor din Directiva 2009/65/CE ar putea fi înlocuite de dispozițiile prezentului regulament referitoare la documentul cu informații-cheie sau considerate echivalente cu acestea din urmă. Reexaminarea analizează totodată posibilitatea unei extinderi a domeniului de aplicare al prezentului regulament la alte produse financiare.</p> <p>2. După consultarea Comitetului comun al autorităților europene de supraveghere, Comisia prezintă un raport Parlamentului European și Consiliului, însoțit, dacă este cazul, de o propunere legislativă.”</p>	<p>„Articolul 25</p> <p>1. <b>După intrarea în vigoare a prezentului regulament, Comisia reexaminează legislația Uniunii Europene în domeniul serviciilor financiare, în vederea evaluării eficienței următoarelor măsuri: (i) introducerea de documente cu informații-cheie standardizate în conformitate cu regulile introduse prin prezentul regulament în legătură cu clasele de instrumente financiare care nu sunt acoperite de prezentul regulament, în special în legătură cu produsele acoperite de Directiva 2003/71/CE și Directiva 2009/138/CE; (ii) introducerea de cerințe armonizate privind conduita pe piață referitoare la vânzarea de produse financiare; și (iii) acordarea de competențe autorităților europene de supraveghere și autorităților naționale competente pentru a interveni în raport cu categorii specifice de produse financiare, inclusiv prin interzicerea unor produse în scopul protejării investitorilor și asigurării stabilității financiare, ținând seama de competențele introduse în această privință de Regulamentul (UE) nr. xx/xx al Parlamentului European și al Consiliului din [dată] privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului [EMIR] privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții (*).</b></p> <p>12. La patru ani de la data intrării în vigoare a prezentului regulament, Comisia procedează la reexaminarea acestuia. Reexaminarea include o o evaluare generală a aplicării normelor prevăzute în prezentul regulament, ținând cont de evoluțiile de pe piața produselor pentru investiții de tip retail. În ceea ce privește OPCVM-urile, în sensul definiției de la articolul 1 alineatul (2) din Directiva 2009/65/CE, în cadrul reexaminării se evaluează dacă dispozițiile tranzitorii de la articolul 24 din prezentul regulament trebuie prelungite sau dacă, după identificarea eventualelor modificări necesare, dispozițiile privind informațiile-cheie destinate investitorilor din Directiva 2009/65/CE ar putea fi înlocuite de dispozițiile prezentului regulament referitoare la documentul cu informațiile-cheie sau considerate echivalente cu acestea din urmă. Reexaminarea analizează totodată posibilitatea unei extinderi a domeniului de aplicare al prezentului regulament la alte produse financiare.</p> <p>23. După consultarea Comitetului comun al autorităților europene de supraveghere, Comisia prezintă un raport Parlamentului European și Consiliului, însoțit, dacă este cazul, de o propunere legislativă.</p> <p>(*) JO L ..., ..., p. ....”</p>

## Explicație

Ar trebui asigurate condiții egale între diferite tipuri de produse pentru investiții, în vederea evitării arbitrajului de reglementare în ceea ce privește produsele pentru investiții care nu sunt acoperite de regulamentul propus, precum instrumentele financiare care nu sunt complexe. Cerințele de informare pentru alte categorii de produse financiare în temeiul legislației existente a Uniunii Europene ar trebui completate cu documentul cu informații-cheie standardizat introdus prin regulamentul propus. În mod similar, cerințele privind conduita pe piață legate de vânzarea de produse financiare ar trebui introduse în mod armonizat în raport cu un set de produse definit în mod extins. AES și autoritățile naționale competente ar trebui totodată să dețină competențe de intervenție în legătură cu

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE <sup>(1)</sup>
<p><i>anumite categorii de produse financiare, inclusiv prin interzicerea lor din rațiuni de protecție a investitorilor și stabilitate financiară. În acest sens, ar trebui ținut seama de rezultatul procesului legislativ actual în care astfel de cerințe privind conduita pe piață și competențe de intervenție în scop de supraveghere urmează a fi introduse prin MiFIR propus.</i></p>	

### Modificarea 2

#### Articolul 8 alineatul (2)

<p>„2. Documentul cu informații-cheie trebuie să conțină următoarele informații:</p> <p>(a) într-o secțiune de la începutul documentului, numele produsului pentru investiții și identitatea creatorului;</p> <p>(b) într-o secțiune intitulată «În ce constă această investiție?», natura și principalele caracteristici ale produsului pentru investiții, inclusiv:</p> <p>(i) tipul produsului pentru investiții;</p> <p>(ii) obiectivele acestuia și mijloacele pentru atingerea lor;</p> <p>(iii) dacă creatorul produsului pentru investiții urmărește sau nu anumite rezultate pe plan ecologic, social sau al guvernanței, fie în ceea ce privește desfășurarea activității sale, fie în ceea ce privește produsul pentru investiții și, în caz afirmativ, rezultatele vizate și modul în care vor fi atinse;</p> <p>(iv) detalii privind eventualele prestații de asigurare oferite de produsul pentru investiții;</p> <p>(v) termenul produsului pentru investiții, dacă este cunoscut;</p> <p>(vi) scenariu privind performanța, dacă acest lucru este pertinent, având în vedere natura produsului;</p> <p>(c) într-o secțiune intitulată «Este posibil să pierd bani?», o scurtă mențiune care să precizeze dacă există posibilitatea de a pierde capital și care să includă</p> <p>(i) garanțiile sau protecția capitalului oferite și eventualele limite ale acestora;</p> <p>(ii) precizarea dacă produsul pentru investiții face obiectul unei scheme de compensare sau de garantare;</p> <p>(d) într-o secțiune intitulată «În ce scop poate fi utilizat produsul?», perioada minimă de deținere recomandată și profilul de lichiditate prevăzut al produsului, inclusiv posibilitatea și condițiile unei eventuale dezinvestiții înainte de scadență, ținând cont de profilul de risc și randament al produsului pentru investiții și de evoluția pieței pe care o vizează;</p> <p>(e) într-o secțiune intitulată «Care sunt riscurile și ce pot câștiga?», profilul de risc și de randament al produsului pentru investiții, inclusiv un indicator sintetic al acestui profil și avertismente în legătură cu eventualele riscuri specifice care pot să nu fie reflectate pe deplin de indicatorul sintetic;</p> <p>(f) într-o secțiune intitulată «Care sunt costurile?», costurile aferente unei investiții în produsul pentru investiții, cuprinzând costurile directe și indirecte care trebuie suportate de investitor, și indicatori sintetici ai acestor costuri;</p>	<p>„2. Documentul cu informații-cheie trebuie să conțină următoarele informații:</p> <p>(a) într-o secțiune de la începutul documentului, numele produsului pentru investiții și identitatea creatorului;</p> <p>(b) într-o secțiune intitulată «În ce constă această investiție?», natura și principalele caracteristici ale produsului pentru investiții, inclusiv:</p> <p>(i) tipul produsului pentru investiții;</p> <p>(ii) obiectivele acestuia și mijloacele pentru atingerea lor;</p> <p>(iii) dacă creatorul produsului pentru investiții urmărește sau nu anumite rezultate pe plan ecologic, social sau al guvernanței, fie în ceea ce privește desfășurarea activității sale, fie în ceea ce privește produsul pentru investiții și, în caz afirmativ, rezultatele vizate și modul în care vor fi atinse;</p> <p>(iv) detalii privind eventualele prestații de asigurare oferite de produsul pentru investiții;</p> <p>(v) termenul produsului pentru investiții, dacă este cunoscut;</p> <p><del>(vi) scenariu privind performanța, dacă acest lucru este pertinent, având în vedere natura produsului;</del></p> <p>(c) într-o secțiune intitulată «Este posibil să pierd bani?», o scurtă mențiune care să precizeze dacă există posibilitatea de a pierde capital și care să includă</p> <p>(i) garanțiile sau protecția capitalului oferite și eventualele limite ale acestora;</p> <p>(ii) precizarea dacă produsul pentru investiții face obiectul unei scheme de compensare sau de garantare;</p> <p>(d) într-o secțiune intitulată «În ce scop poate fi utilizat produsul?», perioada minimă de deținere recomandată și profilul de lichiditate prevăzut al produsului, inclusiv posibilitatea și condițiile unei eventuale dezinvestiții înainte de scadență, ținând cont de profilul de risc și randament al produsului pentru investiții și de evoluția pieței pe care o vizează;</p> <p>(e) într-o secțiune intitulată «Care sunt riscurile și ce pot câștiga?», profilul de risc și de randament al produsului pentru investiții, inclusiv un indicator sintetic al acestui profil, <b>și un avertisment privind faptul că randamentul produsului poate fi afectat negativ de riscurile enumerate, urmat de o descriere a următoarelor elemente:</b></p> <p>(i) <b>riscurile de contraparte, operaționale și de lichiditate care afectează produsul;</b></p> <p>(ii) <b>sensibilitatea performanțelor produselor la scenariile de stres efective;</b></p>
---	---

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
<p>(g) într-o secțiune intitulată «Ce rezultate a avut produsul până acum?», performanța anterioară a produsului pentru investiții, dacă acest lucru este pertinent, având în vedere natura produsului și lungimea istoricului acestuia;</p> <p>(h) pentru produsele de pensii, într-o secțiune intitulată «Ce pot primi în momentul pensionării?», proiecții ale rezultatelor viitoare posibile.»</p>	<p><b>(iii) componenta cu efect de levier a produsului, în măsura în care această componentă poate multiplica riscurile;</b></p> <p><b>(iv) și avertismente în legătură cu eventualele alte riscuri specifice care pot să nu fie reflectate pe deplin de indicatorul sintetic;</b></p> <p>(f) într-o secțiune intitulată «Care sunt costurile?», costurile aferente unei investiții în produsul pentru investiții, cuprinzând costurile directe și indirecte care trebuie suportate de investitor, și indicatori sintetici ai acestor costuri;</p> <p>(g) într-o secțiune intitulată «Ce rezultate a avut produsul până acum?», performanța anterioară a produsului pentru investiții, dacă acest lucru este pertinent, având în vedere natura produsului și lungimea istoricului acestuia, <b>inclusiv un avertisment potrivit căruia performanța anterioară nu garantează rezultate de investiții în viitor și riscurile menționate în alte secțiuni ale documentului cu informații-cheie pot avea un impact negativ substanțial asupra investiției;</b></p> <p>(h) pentru produsele de pensii, într-o secțiune intitulată «Ce pot primi în momentul pensionării?», proiecții ale rezultatelor viitoare posibile.»</p>

## Explicație

Informațiile suplimentare propuse vor asigura că documentul cu informații-cheie nu îi determină pe investitori să se bazeze excesiv pe tiparele performanțelor trecute și că acesta oferă o prezentare completă și corectă a riscurilor legate de produsele pentru investiții.

**Modificarea 3**

## Articolul 14

<p>„Articolul 14</p> <p>Creatorul produsului pentru investiții instituie proceduri și măsuri adecvate pentru ca investitorii de tip retail care depun o reclamație în legătură cu documentul cu informații-cheie să primească un răspuns pe fond într-un timp cât mai scurt și în mod corespunzător.”</p>	<p>„Articolul 14</p> <p>Creatorul <b>și distribuitorul</b> produsului pentru investiții instituie proceduri și măsuri adecvate pentru ca: <b>(i) investitorii de tip retail să aibă modalități efective de a depune o plângere împotriva creatorului produsului pentru investiții și, astfel de inițiere a unei acțiuni în despăgubire; (ii) investitorii de tip retail care depun o reclamație în legătură cu documentul cu informații-cheie să primească un răspuns pe fond într-un timp cât mai scurt și în mod corespunzător; și (iii) acțiunile în despăgubire efective să fie disponibile și pentru investitorii de tip retail în cazul unor litigii transfrontaliere, în special atunci când creatorul produsului pentru investiții este situat în alt stat membru sau într-o țară terță.</b>”</p>
---	---

## Explicație

Regulamentul propus alocă responsabilitatea elaborării documentului cu informații-cheie creatorului produsului pentru investiții, a cărui răspundere poate fi angajată pe baza informațiilor furnizate. Cu toate acestea, investitorii de tip retail sunt în contact direct cu distribuitorii, nu cu creatorii produselor pentru investiții. Prin urmare, distribuitorul unui produs pentru investiții ar trebui, de asemenea, să fie responsabil de asigurarea unei modalități efective prin care un investitor de tip retail să poată depune o plângere împotriva creatorului în legătură cu documentul cu informații-cheie și să inițieze o acțiune în despăgubire. Acțiunile în despăgubire ar trebui să producă efecte și în cazul unor litigii transfrontaliere, în special atunci când creatorul produsului pentru investiții este situat în alt stat membru sau într-o țară terță.

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE <sup>(1)</sup>
<b>Modificarea 4</b> Articolul 19 alineatul (2)	
<p>„2. Statele membre se asigură că autoritățile competente sunt abilitate să impună cel puțin următoarele măsuri și sancțiuni administrative:</p> <p>(a) un ordin prin care se interzice comercializarea unui produs pentru investiții;</p> <p>(b) un ordin prin care se interzice comercializarea unui produs pentru investiții;</p> <p>(c) un avertisment care se publică și care identifică persoana responsabilă și natura încălcării;</p> <p>(d) un ordin care prevede publicarea unei noi versiuni a documentului cu informații-cheie.”</p>	<p>„2. Statele membre se asigură că autoritățile competente sunt abilitate să impună cel puțin următoarele măsuri și sancțiuni administrative:</p> <p>(a) un ordin prin care se interzice comercializarea unui produs pentru investiții;</p> <p>(b) un ordin prin care se interzice comercializarea unui produs pentru investiții;</p> <p>(c) un avertisment care se publică și care identifică persoana responsabilă și natura încălcării;</p> <p>(d) un ordin care prevede publicarea unei noi versiuni a documentului cu informații-cheie;</p> <p><b>(e) în cazul unei persoane juridice, sancțiuni administrative pecuniare de până la 10 % din cifra de afaceri anuală a respectivei persoane juridice din exercițiul financiar precedent; atunci când persoana juridică este o filială a unei întreprinderi-mamă, cifra de afaceri anuală totală relevantă este cifra de afaceri anuală totală care rezultă din conturile consolidate ale întreprinderii-mamă principale aferente exercițiului financiar precedent;</b></p> <p><b>(f) în cazul unei persoane fizice, sancțiuni administrative pecuniare de până la 5 000 000 EUR sau, în statele membre în care euro nu este moneda oficială, valoarea corespunzătoare în moneda națională la data intrării în vigoare a prezentului regulament.”</b></p>

## Explicație

Modificările recomandate ar asigura armonizarea cu alte propuneri legislative ale Uniunii Europene în ceea ce privește impunerea de sancțiuni administrative pecuniare, în special MiFID propusă și directiva OPCVM V propusă.

(<sup>1</sup>) Scrisul cu caractere albine în cuprinsul textului arată unde BCE propune inserarea unui text nou. Pasajele tăiate din cuprinsul textului indică unde BCE propune eliminarea textului.