

## TABLA COMPARATIVA DE OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN PRE-MIFID / MIFID (Análisis cronológico)

*Dr. Ángel Carrasco Perera  
Alicia Agüero Ortiz  
Centro de Estudios de Consumo  
Universidad de Castilla-La Mancha*

*Fecha de publicación: 6 de septiembre de 2013*

### OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN

OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN PRE- MIFID	Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo (Vigente hasta el 17 de febrero de 2008)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Informado de las características y riesgos que implicaban los productos ofertados</li> <li>2. Atención personalizada y dedicación del tiempo necesario para encontrar el producto más adecuado a sus objetivos</li> <li>3. Información clara, correcta y precisa, con suficiente antelación, haciendo hincapié en los riesgos que conlleva</li> <li>4. Conservarán de forma sistematizada los estudios o análisis sobre la base de los cuales se han realizado las recomendaciones</li> </ol>		
	Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (hasta 21 de diciembre de 2007)	<i>Redacción dada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre 18/11/1998 al 24/11/2002 (art. 79)</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Comportamiento diligente y transparencia</li> <li>2. Reduzcan al mínimo los riesgos de conflictos de interés</li> <li>3. Gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios.</li> <li>4. Controles internos oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones</li> <li>5. Mantener a los clientes siempre adecuadamente informados</li> </ol>	
		<i>Redacción dada por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre. 24/11/2002 al 21/12/2007 (art. 79)(adicionalmente)</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Garantizar la igualdad de trato entre los clientes</li> <li>2. Abstenerse de tomar posiciones por cuenta propia en valores o instrumentos financieros sobre los que se esté realizando un análisis específico</li> <li>3. Dejar constancia frente a los clientes de cualquier posible conflicto de intereses</li> </ol>	
		<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Art. 78 bis: deber de clasificación de los clientes en minoristas o profesionales.</li> <li>2. Art. 79 deber de las ESI de actuar con diligencia y transparencia. La ESI no actúa diligentemente si percibe por el servicio de inversión o servicio auxiliar honorarios o comisiones</li> </ol>		

ÓN POST-MIFID	<p><b>Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Reforma operada por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre. (En vigor desde el 21 de diciembre de 2007)</b></p>	<p>3. Art. 79. Bis "Obligaciones de información":</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes</li> <li>2. Toda la información deberá ser imparcial, clara y no engañosa</li> <li>3. Se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión; y los gastos y costes asociados.</li> <li>4. Deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias</li> <li>5. Recabar la información necesaria sobre sus clientes</li> <li>6. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, situación financiera y los objetivos de inversión. Si la ESI no obtiene esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros</li> <li>7. Si los servicios no incluyen asesoramiento o gestión de carteras: recabarán información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado con la finalidad de corroborar si es un producto adecuado para el cliente. Si no es adecuado, se le advertirá.</li> <li>8. No será necesario seguir los dos puntos anteriores si se trata de un instrumento financiero no complejo, solicitado por cliente, y la entidad le ha informado adecuadamente de su no obligación de valorar la adecuación del producto.</li> </ol>
	<p><b>Reforma operada por el Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, y Ley 9/2012, de 14 de noviembre (en vigor desde el 31 de agosto del 2012) (art. 79 bis)</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. La información que se entregue a los inversores deberá incluir información adicional para destacar al inversor las diferencias de estos productos y los depósitos bancarios ordinarios en términos de rentabilidad, riesgo y liquidez.</li> <li>2. Servicios de asesoramiento o gestión de carteras: la entidad deberá proporcionar al cliente por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor.</li> <li>3. Obligación de entregar al cliente copia del resultado de la evaluación de conveniencia sobre su perfil inversor</li> <li>4. Exigencia de adjuntar en la documentación contractual una expresión manuscrita del cliente al que se le prestarán servicios de inversión "complejos".</li> </ol>	
		<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ESI deberán notificar, o haber notificado, a su entrada en vigor la clasificación (minorista o profesional) a sus clientes y nuevos clientes.</li> </ol>	
	<p>2. Deberá proporcionar con antelación suficiente a la celebración del contrato:</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>2.1 Las condiciones del contrato</li> <li>2.2 El nombre y dirección de la empresa</li> <li>2.3 Los idiomas en los que el cliente podrá comunicarse con la empresa</li> <li>2.4 Los medios de comunicación entre la empresa y el cliente</li> <li>2.5 Una declaración en la que se acredite la autorización de la entidad</li> <li>2.6 La naturaleza, periodicidad y fecha de los informes sobre el servicio prestado que la entidad ha de remitir</li> <li>2.7 Cuando la empresa tenga en su poder fondos o instrumentos financieros del cliente, una descripción sucinta de las medidas que adopte para asegurar su protección, sistema pertinente de garantía de depósitos o de indemnización a los inversores</li> </ol>	

OBLIGACIONES DE INFORMACI

**Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. (Vigencia desde el 17 de febrero de 2008)**

	2.8 Una descripción, que podrá ser resumida, de la política de conflictos de interés de la entidad
3. Cuando la ESI proponga la prestación de un servicio de gestión de carteras de inversión a un cliente minorista, deberá aportar además la siguiente información:	<p>3.1 Información sobre el método utilizado y la periodicidad en la valoración de los instrumentos financieros de la cartera del cliente</p> <p>3.2 Información sobre la delegación de la gestión</p> <p>3.3 Especificación del parámetro de referencia para comparar los resultados de la cartera del cliente</p> <p>3.4 Los tipos de instrumentos financieros y transacciones que pueden incluirse en la cartera del cliente</p> <p>3.5 Objetivos de gestión y el nivel de riesgo</p>
4. Información sobre los instrumentos financieros	<p>4.1 Descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros. En la descripción se deberá incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero y de los riesgos inherentes a ese instrumento</p> <p>4.2 En la explicación de los riesgos deberá incluirse (i) o Los riesgos conexos a ese tipo de instrumento financiero, incluida la pérdida de la inversión;</p> <p>(ii) La volatilidad del precio de ese tipo de instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados, en que pueda negociarse;</p> <p>(iii) La posibilidad de que el inversor asuma, además del coste de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales;</p> <p>(iv) Cualquier margen obligatorio.</p> <p>4.3 Fecha en que el folleto se pondrá a disposición del público, en su caso</p> <p>4.4 Riesgos intrumentos financieros combinados en comparación con sus riesgos individuales</p> <p>4.5 Información sobre el garante en caso de haberlo</p>
5. Requisitos de información con vistas a la salvaguardia de los instrumentos financieros o los fondos de los clientes	<p>5.1 posibilidad de que los instrumentos financieros o los fondos sean depositados en un tercero por cuenta de la entidad</p> <p>5.2 Sys instruments financieros depositados en el extranjero debe advertírsele de forma clara de los riesgos resultantes</p> <p>5.3 Cuando las cuentas que contengan fondos o instrumentos financieros del cliente vayan a estar sujetas al ordenamiento jurídico de un Estado que no sea miembro de la Unión Europea, se deberá informar al cliente al respeto</p> <p>5.4 Se informará al cliente de la existencia y las condiciones de cualquier derecho de garantía o gravamen que la empresa, o en su caso el depositario, posea en relación con esos instrumentos o fondos</p>
6. Deberes de información sobre costes y gastos asociados	<p>6.1 El precio total que el cliente ha de pagar por el instrumento financiero: todos los honorarios, comisiones, costes y gastos asociados, y todos los impuestos (las comisiones cobradas por la empresa se consignarán por separado).</p> <p>6.2 Sys divisa distinta al euro: Divisa, contravalor y costes aplicables.</p> <p>6.3 Advertencia de la posibilidad de que surjan otros costes para el cliente</p>

		6.4 Las modalidades de pago así como cualquier otra cuestión que directa o indirectamente repercuta sobre el precio
	7. Evaluación de idoneidad, si existe servicio de asesoramiento o gestión de carteras	- Los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté familiarizado el cliente. - La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el período durante el que se hayan realizado. - El nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes.
	8. Evaluación de conveniencia, en caso contrario.	
	9. Registro que conserve:	9.1 El ejemplar original de la orden firmada por el cliente o por persona autorizada de forma fehaciente, cuando sea realizada en modo escrito 9.2 La cinta de grabación, cuando la orden sea realizada en modo telefónico. 9.3 El registro magnético correspondiente en el caso de transmisión electrónica.

### FOLLETO INFORMATIVO

Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores	1. (art. 28 vigente hasta 15 de marzo de 2005) Requisito para la emisión de valores la presentación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y registro previo por la misma de un folleto informativo sobre la emisión proyectada, que debía contener:	1.1 La información necesaria para que los inversores puedan formular un juicio fundado 1.2 Reproducción literal de las conclusiones de las auditorías de cuentas y los términos de los documentos que acrediten las características de los valores afectados y los derechos y obligaciones de sus tenedores 1.3 Toda entidad emisora de valores estará obligada a publicar el correspondiente folleto informativo y a hacer entrega de él gratuitamente a sus suscriptores.
	2. (art. 26 redacción dada por Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo (redacción vigente)). Requisito para la admisión a negociación de valores en un mercado secundario oficial "la aportación, aprobación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un folleto informativo, así como su publicación"	
	3. Redacción dada por el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo (art. 27, vigente hasta 31/8/12) Contenido mínimo del folleto:	3.1. Formación relativa al emisor y a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial 3.2 Información necesaria para que los inversores puedan hacer una evaluación presentada de forma comprensible 3.3 Resumen que de una forma breve y, en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados al emisor, los posibles garantes y los valores
	1. Junto con los documentos contractuales se deberá hacer entrega de una copia de las tarifas de comisiones y gastos repercutibles y normas de valoración y de disposición de fondos y valores aplicables a la operación concertada. Para ello bastará entregar la hoja u hojas del folleto en que figuren todos los conceptos de aplicación a esa operación	

LETO INFORMATIVO NORMATIVA PRE- MIFID

<p><b>Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. (Vigente hasta el 17 de febrero de 2008)</b></p>	<p>2. Las entidades retendrán y conservarán copia firmada por el cliente de los documentos contractuales. También conservarán el recibí del cliente a la copia del documento que le haya sido entregada.</p> <p>3. . Las entidades deberán informar a sus clientes con la debida diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones.</p> <p>En este sentido, dispondrán y difundirán los folletos de emisión, informarán sobre la ejecución total o parcial de órdenes, fechas de conversión, canjes, pagos de cupón y, en general, de todo aquello que pueda ser de utilidad a los clientes en función de la relación contractual establecida y del tipo de servicio prestado.</p>	
<p><b>Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.</b></p>	<p>El art. 16 del RD viene a reproducir el contenido del art. 27 de la LMV, que ya hemos expuesto. Con todo, el art. 17 RD establece que “no será obligatorio incluir un resumen en los casos en que el folleto aprobado por la CNMV se refiera a la admisión a negociación, en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, de valores que no sean participativos cuyo valor nominal unitario sea de, al menos, 50.000 euros</p>	
<p><b>Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.</b></p>	<p>el art. 17 “Documentos Informativos” establece que “La sociedad gestora, para cada uno de los fondos de inversión que administre, y las sociedades de inversión deberán publicar para su difusión entre los accionistas, partícipes y público en general un folleto completo, un folleto simplificado, un informe anual, un informe semestral y un informe trimestral, con el fin de que, de forma actualizada, sean públicamente conocidas todas las circunstancias que puedan influir en la apreciación del valor del patrimonio y perspectivas de la institución”</p>	<p>1. El folleto completo contendrá los estatutos o el reglamento de las IIC, según proceda, y se ajustará a lo previsto en el artículo 28 LMV, con excepción de la obligación de incluir las conclusiones de las auditorías de cuentas, (deberán incluirse las conclusiones de las auditorías de cuentas en el informe anual)</p> <p>2. El informe anual deberá contener las cuentas anuales y el informe de gestión, las conclusiones de las auditorías de cuentas y las demás informaciones que se determinen reglamentariamente.</p> <p>3. Los informes trimestral y semestral contendrán informaciones sobre el estado del patrimonio, número de participaciones y acciones en circulación, valor neto de inventario por participación o acción, etc.</p>
	<p>Especial relevancia reviste el art. 18 dirigido a la información que deben recibir los accionistas o partícipes y el público en general.</p>	<p>Con anterioridad a la suscripción de las participaciones o acciones deberá entregarse gratuitamente el folleto simplificado y el último informe semestral a los suscriptores y, previa solicitud, el folleto completo y los últimos informes anual y trimestral publicados.</p> <p>Todos esos documentos se deberán poder consultar por medios telemáticos.</p> <p>Toda publicidad que contenga una invitación a comprar participaciones o acciones de una IIC, deberá indicar la existencia de los folletos previstos en este capítulo y los lugares y la forma en que el público puede obtenerlos o tener acceso a ellos</p>
		<p>1- Una declaración en la que se indique que el último informe anual y el informe trimestral publicados podrán obtenerse gratuitamente, previa solicitud, antes de la celebración del contrato [...].</p>

FOLI

**Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva. (Derogado por RD 217/2008, de 15 de febrero).**

Este RD desarrolla el contenido del folleto completo, simplificado, informe anual, e informes semestrales y trimestrales previstos en la Ley 35/2003, en sus arts. 22 y ss. Respecto al folleto completo merece la pena destacar el siguiente contenido:

- 2- Una descripción de los objetivos de inversión de la IIC o, en su caso, de cada uno de los compartimentos, incluidos el índice de referencia, si existiera, y los objetivos financieros y de rentabilidad
- 3- La política de inversión de la IIC
  - Indicación de las categorías de activos financieros en los que puede invertir la IIC.
  - Se indicará si se autorizan las operaciones con instrumentos derivados, incluyendo en este caso una declaración que determine si la inversión tiene fines de cobertura o de cumplimiento de objetivos de inversión o las posibles repercusiones de la utilización de los instrumentos derivados en el perfil de riesgo y el grado de apalancamiento.
  - Deberá constar de modo claro en el folleto cuando la IIC invierta principalmente en categorías de activos distintos de los establecidos en el artículo 30.1.a) y b) de la ley, o reproduzca un índice bursátil o de renta fija.
  - El folleto deberá declarar expresamente aquellos casos en los que el valor liquidativo de la IIC pueda presentar una alta volatilidad.
- 4- Los planes especiales de inversión ofrecidos a los inversores, con especificaciones de sus características en cuanto a las aportaciones mínimas y su revisión, duración del plan, cuantía de las comisiones que deben pagar los suscriptores de los planes, normas de preaviso para su cancelación por el inversor, causas de terminación por la SGIIC o la sociedad de inversión, garantías que se obtengan de instituciones financieras, normas especiales de información y demás circunstancias de los planes.
- 5- Información comercial, señalando la forma de adquirir o suscribir y vender o reembolsar las participaciones o acciones; en su caso, el volumen máximo, que podrá alcanzar el total de participaciones o acciones propiedad de un mismo inversor; la fecha y forma de distribución de los dividendos de las participaciones o acciones cuando proceda; identificación del valor liquidativo aplicable a suscripciones y reembolsos e indicación de la hora límite diaria para la aceptación de órdenes de suscripción y reembolso de participaciones o de compra y venta de acciones; y la frecuencia con que se publicará el valor liquidativo y lugar o forma en que podrá consultarse.
- 6- El perfil del tipo de inversor al que va dirigida la IIC.
- 7- Inclusión de todos los gastos y comisiones posibles, distinguiendo entre los que haya de pagar el partícipe o accionista de aquellos que se paguen con cargo a los activos de la IIC. En concreto, deberán establecerse en el folleto: las comisiones máximas y las efectivamente aplicadas inherentes a la venta, suscripción, recompra o reembolso de participaciones o acciones; los descuentos que se vayan a practicar en dichas operaciones y la entidad beneficiaria de su cobro; la fijación de la forma en que haya de calcularse la comisión de gestión y la comisión de depósito. Adicionalmente, se incluirá un ratio total de gastos soportados y un índice de rotación de la cartera.
- 8- La evolución histórica de la IIC, efectuando una declaración expresa de que dicha evolución no constituye un indicador de resultados futuros. En su caso, esta información podrá recogerse como documento anexo al folleto.

Por lo que respecta al folleto simplificado, éste constituye una parte separable del folleto completo que contiene de forma resumida la información más relevante del folleto completo. Esta información se presentará de forma fácilmente analizable y comprensible por el inversor medio. Además, deberá contener una declaración del lugar donde puede obtenerse gratuitamente el folleto completo.



<p>FOLLETO INFORMATIVO NORMATIVA POST-MIFID</p>	<p><b>2.3. Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (modificado por Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto y la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, nueva redacción vigente desde 31/8/2012).</b></p>	<p>Se eleva el valor nominal unitario para admisiones a negociación de valores no participativos de 50.000€ a 100.000€, para eximir de la necesidad de que el folleto contenga un resumen que, elaborado en un formato estandarizado, de forma concisa y en un lenguaje no técnico, proporcionará la información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</p> <p>Se entenderá por información fundamental, la información esencial y correctamente estructurada que ha de facilitarse a los inversores para que puedan comprender la naturaleza y los riesgos inherentes al emisor, el garante y los valores que se les ofrecen o que van a ser admitidos a cotización en un mercado regulado, y que puedan decidir las ofertas de valores que conviene seguir examinando.</p> <p>Sin perjuicio de lo que reglamentariamente se determine, formarán parte de la información fundamental, como mínimo, los elementos siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) Una breve descripción de las características esenciales y los riesgos asociados con el emisor y los posibles garantes, incluidos los activos, los pasivos y la situación financiera.</li><li>b) Una breve descripción de las características esenciales y los riesgos asociados con la inversión en los valores de que se trate, incluidos los derechos inherentes a los valores.</li><li>c) Las condiciones generales de la oferta, incluidos los gastos estimados impuestos al inversor por el emisor o el oferente.</li><li>d) Información sobre la admisión a cotización.</li><li>e) Los motivos de la oferta y el destino de los ingresos</li></ul>
---	---	--