

# El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico

Francisco Sola Fernández





Área de Seguro y Previsión Social

# **El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico**

Francisco Sola Fernández

Fundación **MAPFRE**

Fundación MAPFRE no se hace responsable del contenido de esta obra, ni el hecho de publicarla implica conformidad o identificación con la opinión del autor o autores.

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista en la ley.

© 2017, Fundación MAPFRE  
Paseo de Recoletos, 23  
28004 Madrid (España)

[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

ISBN: 978-84-9844-646-3  
Depósito Legal: M-18219-2017  
Maquetación y producción editorial: Cyan, Proyectos Editoriales, S.A.

## PRESENTACIÓN

Desde 1975 Fundación MAPFRE desarrolla actividades de interés general para la sociedad en distintos ámbitos profesionales y culturales, así como acciones destinadas a la mejora de las condiciones económicas y sociales de las personas y de los sectores menos favorecidos de la sociedad.

Desde el Área de Seguro y Previsión Social trabajamos con el objetivo de promover y difundir el conocimiento y la cultura del seguro y la previsión social.

En cuanto a las actividades orientadas hacia la sociedad en general, creamos contenidos gratuitos y universales en materia de seguros que divulgamos a través de la página web *Seguros y Pensiones para Todos*. Organizamos actividades educativas y de sensibilización mediante cursos de formación para el profesorado, talleres para escolares y visitas gratuitas para grupos al Museo del Seguro. Asimismo publicamos guías divulgativas para dar a conocer aspectos básicos del seguro.

Además de esta labor divulgativa, apoyamos la investigación mediante la elaboración de informes sobre mercados aseguradores y otros temas de interés, la concesión de ayudas para la investigación en seguros y previsión social, la publicación de libros y cuadernos de temática aseguradora y la organización de jornadas y seminarios. Nuestro compromiso con el conocimiento se materializa en un Centro de Documentación especializado que da soporte a todas nuestras actividades y que está abierto al público en general.

Dentro de estas actividades se encuadra concesión de una Ayuda a la Investigación Ignacio H. de Larramendi en Seguros a Francisco Sola Fernández para el desarrollo del trabajo: *El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico* que ha sido tutorizado por Macarena Martínez Cunha directora de asesoría jurídica consultiva de MAPFRE España.

Todas nuestras actividades se encuentran en internet disponibles y accesibles, para usuarios de todo el mundo de una manera rápida y eficaz a través de nuestra página web: [www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

**Francisco Sola Fernández.** Licenciado en Derecho y en Ciencias Económicas y Empresariales. Tras ingresar en el Cuerpo de Inspectores de Finanzas del Estado desempeñó distintas funciones en la Dirección General de Seguros y en las secciones de Fiscalización y Enjuiciamiento del Tribunal de Cuentas.

Actualmente desarrolla sus funciones como Inspector de Seguros del Estado en la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, donde ha llevado a cabo tareas en la negociación de diversas normas de Derecho Comunitario en materia financiera: seguros de automóviles, conglomerados financieros, Solvencia II y supervisión financiera.

Es miembro del Comité de Protección del Consumidor de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA).

Asimismo, es profesor asociado del Área de Derecho Mercantil de la Universidad de Alcalá.

*A la facultad de Ciencias del Seguro, Jurídicas y de la Empresa  
de Fundación MAPFRE y a los profesionales que la impulsaron.  
Por su labor innovadora en la enseñanza del Seguro*





## **Agradecimientos**

*A la Fundación MAPFRE por su labor en la promoción del estudio del Seguro  
y por la confianza depositada en su autor para llevar a término esta obra.*



# ÍNDICE

<b>GLOSARIO</b>	<b>19</b>
<b>I. INTRODUCCIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL TRABAJO</b>	<b>21</b>
1.1. Nuevas normas en materia de Derecho de seguros	21
1.1.1. Directiva IDD	22
1.1.2. Reglamento PRIIPs	23
1.2. El nuevo derecho de conducta en la evolución del Derecho de la contratación de los seguros	24
1.2.1. La Ley del Contrato de seguro y su tutela del asegurado	25
1.2.2. La introducción de las normas de transparencia y defensa del cliente	26
1.2.3. La consideración de la fase precontractual como un conjunto de obligaciones diversas	28
<b>II. RÉGIMEN VIGENTE EN MATERIA DE INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL A SUMINISTRAR AL CLIENTE DE PRODUCTOS DE SEGUROS</b>	<b>31</b>
2.1. Ley del Contrato de seguro	31
2.1.1. Solicitud y proposición de seguro	32
2.2. Normativa de supervisión en vigor	37

2.3. Ley y Reglamento de ordenación, supervisión y solvencia de entidades aseguradoras	38
2.3.1. Seguros distintos del seguro de vida	39
2.3.2. Seguros de vida. Información general a suministrar	40
2.3.3. Seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión	41
2.3.4. Seguros de vida con participación en beneficios	44
2.3.5. Proposición de seguro e información precontractual a suministrar en los seguros de vida	44
<b>III. LA VISIÓN DE LA JURISPRUDENCIA</b>	<b>49</b>
3.1. Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de mayo de 2015	49
3.2. Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 29 de abril de 2015	50
3.3. Sentencia del tribunal de Justicia de la Unión Europea de 23 de abril de 2015 (C-96/14)	52
3.4. Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de mayo de 2013 (Cláusulas suelo)	55
3.5. La existencia de error inexcusable en la prestación del consentimiento: aproximación jurisprudencial	58
3.5.1. Sentencia de 7 de junio de 2015 (“Padres Paúles”)	59
3.5.2. Sentencia de 20 de octubre de 2015	61

3.5.3. Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de enero de 2015	63
3.5.4. Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de junio de 2015: no apreciación del error vicio del consentimiento	65
<b>IV. BEHAVIOURAL ECONOMICS EN EL CONTEXTO DE LA INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL</b>	<b>67</b>
<b>V. EL PERÍODO PRECONTRACTUAL EN LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS (DIRECTIVA [UE] 2016/97 DE ENERO DE 2016 SOBRE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS)</b>	<b>73</b>
5.1. Introducción e importancia de la Directiva MIFID 2	73
5.2. Sistemática de la IDD sobre la fase precontractual	74
5.3. La información precontractual en la directiva de distribución de seguros	75
5.3.1. Ámbito de aplicación	76
5.3.2. Obligaciones específicas para los Productos de Inversión basados en Seguros (IBIPs), en lo sucesivo	76
5.3.3. Obligaciones de carácter general	77
5.3.4. El documento normalizado de información en los seguros distintos del seguro de vida (IPID)	79
5.3.5. Otros documentos de información precontractual en la normativa comunitaria	89
5.4. La actuación del distribuidor en la directiva de distribución de seguros (directiva 2016/97/UE)	100

5.4.1. Evitación de los conflictos de interés y actuación con o sin asesoramiento	101
5.4.2. Legislación delegada	103
5.4.3. Obtención de información previa sobre el cliente	105
5.5. La directiva de distribución de seguros (IDD) y la organización de los intermediarios	106
5.5.1. Fuentes normativas	106
5.5.2. Legislación delegada	108
5.5.3. Gobierno y supervisión de productos (“POG”, por sus siglas en inglés)	109
5.5.4. Régimen legal del sistema POG	111
5.5.5. Gestión de los conflictos de intereses	123
<b>VI. PROCESO PRECONTRACTUAL EN LOS PRODUCTOS DE SEGUROS CON UN COMPONENTE DE INVERSIÓN</b>	<b>129</b>
6.1. Esquema del capítulo	129
6.2. Génesis del proyecto PRIIPs	130
6.2.1. Explicación de sus rasgos peculiares	130
6.2.2. Desarrollo del proyecto	131

6.3. REGLAMENTO 1286/2014, de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros en lo sucesivo “el Reglamento” o “el Reglamento PRIIPs”	148
6.3.1. Estructura de la exposición	148
6.3.2. Legislación delegada del Reglamento PRIIPs	149
6.3.3. Contenido, propósito y justificación el Reglamento	151
6.3.4. Ámbito subjetivo: el cliente minorista	152
6.3.5. Descripción del producto “empaquetado”	153
6.3.6. Información a suministrar al inversor minorista en caso de un producto incluido en la categoría de PRIIP	154
6.3.7. Independencia del KID de la información contractual y comercial	154
6.3.8. Forma y contenido: las pruebas sobre consumidores	155
6.3.9. Forma y contenido: principios y epígrafes obligatorios	156
6.3.10. Elementos que integran el contenido del documento de datos fundamentales	157
6.3.12. Responsabilidad por un KID defectuoso	175
6.3.13. Posibilidad de autorización previa del KID	176



6.4. Régimen especial de la Directiva de distribución de seguros para la comercialización de productos de inversión basados en seguros (“IBIPs”)	176
6.4.1. Actuación del intermediario en caso de comercialización de IBIPs	176
6.4.2. Legislación de desarrollo	179
6.4.3. Información a suministrar a los clientes	180
6.4.4. Poderes de los Estados Miembros en el proceso de transposición	181
6.4.5. Legislación comunitaria de desarrollo	182
6.4.6. Evaluación de la idoneidad y adecuación del producto para el cliente	182
6.5. Otras normas que regulan la información sobre productos de seguros con un componente de inversión	191
6.5.1. Orden ECC/2316 /2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros	191
6.5.2. Orden ECC/2329/2014, de 12 de diciembre, por la que se regula el cálculo de la rentabilidad esperada de las operaciones de seguro de vida	197
<b>VII. LA DISTRIBUCION DE PRODUCTOS DE SEGUROS EN CASO DE VENTAS CRUZADAS</b>	<b>199</b>
7.1. Directiva de hipotecas	199
7.2. Directiva MIFID 2	200

7.3. Directrices sobre venta cruzada	201
7.4. Directiva de Distribución de seguros	201
7.5. Elementos contenidos en las Directrices de ESMA	202
<b>VIII. REFLEXIÓN SOBRE LA NOCIÓN DE CLIENTE EN EL SISTEMA DE REGULACIÓN DE LA TRANSPARENCIA Y DE LAS CONDUCTAS DE MERCADO</b>	<b>205</b>
<b>IX. EPÍLOGO. LA IMPORTANCIA DE LA SUPERVISIÓN EN EL PROCESO PRECONTRACTUAL DE LAS OPERACIONES DE SEGURO</b>	<b>215</b>
<b>RESEÑA BIBLIOGRÁFICA</b>	<b>219</b>



## GLOSARIO

<b>BE</b>	Behavioural Economics
<b>“Tercera” Directiva de seguros de vida</b>	Directiva 92/96/CEE, de 10 de noviembre de 1992, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, relativas al seguro directo de vida
<b>MIFID I, Directiva MIFID I</b>	Directiva 2004/39/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros
<b>Directiva “Solvencia II”</b>	Directiva 2009/138/CE, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio.
<b>MIFID II y Directiva MIFID II</b>	Directiva 2014/65/UE, del Parlamento y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros
<b>Directiva sobre hipotecas</b>	Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014, <i>sobre los contratos de créditos celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial</i>
<b>Directiva sobre cuentas de pago</b>	Directiva 2014/92/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2014, sobre la comparabilidad de las comisiones conexas a las cuentas de pago, el traslado de cuentas de pago y el acceso a cuentas de pago básicas.
<b>IDD y Directiva IDD</b>	Directiva (UE) 016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros
<b>EBA</b>	European Banking Authority (Autoridad Bancara Europea)
<b>EIOPA</b>	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Autoridad Europea de Seguros y Fondos de Pensiones de Jubilación)
<b>ESMA</b>	European Securities and Markets Authority (Autoridad Europea de Valores y Mercados)
<b>IBIPs</b>	Insurance-Based Investment Products

<b>IPID</b>	Insurance Product Information Document
<b>KID</b>	Key Information Document
<b>LOSSEAR</b>	Ley 20/015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras
<b>Orden 2329</b>	Orden ECC/239/2014, de 1 de diciembre por la que se regula el cálculo de la rentabilidad esperada de las operaciones de seguro de vida
<b>PRIIPs</b>	Packaged Retail and Insurance –based Investment Products
<b>TRLOSSP</b>	Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados
<b>ROSSEAR</b>	Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades aseguradoras y reaseguradoras
<b>Reglamento PRIIPs</b>	Reglamento (UE) 1286/2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros.
<b>STS</b>	Sentencia del Tribunal Supremo
<b>STJUE</b>	Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea
<b>UCITS</b>	Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities

# **I. INTRODUCCIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL TRABAJO**

La presente obra se inscribe en el marco del proyecto de Investigación que bajo el título “El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico” pretende abordar los cambios que ha podido sufrir el paradigma sobre el contrato de seguro como consecuencia de las dos grandes “revoluciones normativas” que se han producido en los últimos tiempos en el mundo del seguro.

## **1.1. NUEVAS NORMAS EN MATERIA DE DERECHO DE SEGUROS**

Por una parte nos encontramos con la Directiva 2009/138/CE o “Directiva Solvencia II”, que no sólo ha supuesto una modificación en la forma de concebir el cálculo de los requerimientos de capital que deben permitir que las entidades aseguradoras, caracterizadas por la asunción profesionalizada de riesgos, puedan presentar una estabilidad financiera a largo plazo, sino que estima necesario regular la forma en la que las entidades aseguradoras deben organizarse en aras de una óptima gestión de esos riesgos. En ese contexto, el contrato de seguro sigue siendo la vestidura jurídica de las operaciones que constituyen el objeto de la entidad y la fuente de las obligaciones que asumen las entidades, obligaciones que son objeto de una cuidadosa transformación en partidas del balance de supervisión mediante principios y metodologías que tienen como finalidad la plena comparabilidad de los balances de las entidades aseguradoras y reaseguradoras en el ámbito de aplicación del Derecho de la Unión Europea.

Por otra parte, en fechas próximas entrarán en vigor dos normas de derecho comunitario que transformarán la forma en la que los productos de seguro serán ofrecidos a los clientes: la Directiva (UE) 2016/97, del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la distribución de seguros (que denominaremos como la “Directiva IDD” o la “Directiva de distribución” a lo largo de este trabajo) y el Reglamento (UE) 1286/2014 DEL Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014 “sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de

inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros” (que denominaremos como “Reglamento PRIIPs” a lo largo del desarrollo de este trabajo).

### **1.1.1. Directiva IDD**

El primer texto, la Directiva IDD, establece un nuevo sistema de distribución de los seguros en la Unión Europea, caracterizado por la ampliación de su ámbito subjetivo, de forma que se aplica no sólo a lo que la Directiva anterior (Directiva 2002/92/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 9 de diciembre de 2002, sobre la mediación en los seguros) denominaba mediadores, sino a todos los sujetos que distribuyen seguros en el mercado comunitario independientemente de la forma en la que actúen. La perspectiva que adopta la Directiva se centra en la defensa del consumidor, el cual no debe verse afectado por las distintas formas de distribuir seguros y los distintos sujetos que realizan la actividad. Por ello se aplica a la distribución de la forma más amplia que pueda concebirse. Esta Directiva se aplicaría a la distribución de los productos de seguro y reaseguro que resultan del ejercicio de las actividades reservadas a las entidades de seguro y reaseguro y que concretan el principio de especialización operativa para este tipo de entidades, es decir, las contempladas en la Directiva citada 2009/138 en su Anexo I para los Ramos de seguro distintos del seguro de vida y en su Anexo II para los seguros de Vida, y que son descritas en el artículo 2 de la Directiva. Pero además, esta Directiva se ocupa de las actividades de los distribuidores de seguros no sólo en cuanto al desempeño de una actividad profesional que deberá reunir una serie de requisitos para el ejercicio de una actividad que goce de reconocimiento mutuo en la Unión Europea. Se trata, además, de regular con detalle las relaciones de estos con sus clientes en tres ámbitos que se desarrollarán en el presente trabajo:

1. La información a suministrar.
2. La forma de actuación frente a ellos.
3. La manera de organizar su empresa en cuanto a la distribución de productos.

### 1.1.2. Reglamento PRIIPs

El segundo texto, el denominado “Reglamento PRIIPs”, se inscribe en un ámbito diferente pero complementario del propio de la Directiva IDD. En primer lugar porque se trata de una normativa “horizontal”, que trata de aplicar un mismo marco de reglas a productos que se comercializan por intermediarios financieros sometidos a diversos sistemas de regulación prudencial, esto es, al propio de las entidades de crédito, de las empresas de servicios de inversión y a las entidades aseguradoras y reaseguradoras. El criterio del regulador comunitario será atender a la naturaleza económica del producto más que a la forma jurídica del intermediario que lo produce y distribuye en el mercado. De nuevo, el principio de sustancia sobre forma se impone también en materia de comercialización de productos financieros, entendiendo este concepto en el sentido más amplio posible. La sustancia o naturaleza común que se busca en estos productos es su finalidad principalmente inversora o, dicho con otra perspectiva, el predominio de riesgos financieros sobre cualquier otro riesgo presente en el mercado, entendiendo en este caso “riesgo financiero” como aquel “derivado de variaciones futuras en una o más variables financieras (tipo de cambio, precio de un instrumento financiero, tipo de interés, índice de precios o de tipos o de ratings)”, basándonos en los criterios definidos por las Normas Internacionales de Contabilidad <sup>1</sup>.

El eje central del Reglamento PRIIPs será elaborar un estándar de información precontractual a suministrar al adquirente de estos productos, con la finalidad de que obtenga una mejor información y una posibilidad de comparación entre las diferentes ofertas del mercado. La intención es presentar estos productos a través de un mismo formato en el que la información suministrada se obtenga aplicando la misma metodología. Pero este Reglamento, que crea una nueva

---

<sup>1</sup> Para la Norma Internacional de Información Financiera nº 4 (NIIF 4) sobre contratos de seguro, un contrato de seguro es un “contrato en el que una de las partes (la entidad aseguradora) acepta un riesgo significativo de seguro de la otra parte (el tomador de la póliza), acordando compensar al tomador si ocurre un evento futuro incierto (el evento asegurado) que afecta de forma adversa al tomador del seguro. Igualmente, se define el riesgo financiero como “el riesgo que representa un posible cambio futuro en una o más de las siguientes variables: un tipo de interés especificado, el precio de un instrumento financiero, el precio de una materia prima cotizada, un tipo de cambio, un índice de precios o de intereses, una clasificación crediticia u otra variable. Si se trata de un variable no financiera, es necesario que la misma no sea específica de una de las partes del contrato [fuente: <http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/niif4.pdf>\* ]



categoría de productos de seguro denominados “productos de seguros basados en seguros” (”IBIPs” en lo sucesivo, por sus iniciales en inglés) condicionarán a la Directiva IDD, dado que establecerá un régimen específico para la comercialización de estos productos, el cual estará totalmente inspirado en la Directiva 2014/65/UE, sobre los mercados de instrumentos financieros (”MIFID 2”, en lo sucesivo), dada la naturaleza esencialmente financiera que el legislador comunitario le atribuye.

En consecuencia, estas dos normas configuran lo que será la base de un nuevo derecho de transparencia de los productos de seguros en el ámbito de la Unión Europea, que amplían el ámbito tradicional de esta normativa, centrado tradicionalmente en el suministro de información al cliente, a todo el proceso de comercialización del producto hasta que éste emite su voluntad de adherirse al contrato que configura legalmente el producto. En este proceso e papel del distribuidor adquiere una relevancia esencial, lo que define un marco de diligencia que se manifiesta en las normas de conducta a cumplir antes, durante y después del acto de la venta. El esfuerzo supervisor que la vigilancia del cumplimiento de estas normas supone no debe pasar desapercibido, en busca de la eliminación de la característica asimetría informativa del cliente de servicios y productos financieros.

## **1.2. EL NUEVO DERECHO DE CONDUCTA EN LA EVOLUCIÓN DEL DERECHO DE LA CONTRATACIÓN DE LOS SEGUROS**

El presente trabajo pretende exponer el nuevo marco normativo que en torno a la finalidad de transparencia y a la consecución de una mejor conducta de mercado en el mercado de productos de seguros está próximo a entrar plenamente en vigor. Pero además pretende identificar el comienzo de una nueva etapa en el derecho de la contratación de los seguros que deberá modificar la perspectiva que sobre el contrato de seguro y su relación con los elementos subjetivos que interviene en el mismo existente hasta el momento. En las distintas etapas que diferenciaremos ocupará siempre el eje la protección del asegurado en tanto que parte débil del contrato, bien como consumidor, bien como cliente minorista, bien como no perteneciente a la categoría de contratante en un seguro de grandes riesgos [*ver punto 8 de este trabajo sobre el concepto de grandes riesgos*].

Con riesgo de aportar una visión excesivamente simplificada de un proceso que alcanzará en breve los cuarenta años, diferenciamos tres etapas en el proceso de protección del asegurado:

1. La definición de sus derechos mínimos e irrenunciables.
2. El suministro de información.
3. La regulación del proceso precontractual.

### **1.2.1. La Ley del Contrato de seguro y su tutela del asegurado**

La Ley de Contrato de seguro de 8 de octubre de 1980 presenta un carácter tuitivo del asegurado, principalmente a través de dos mecanismos:

1. La regulación de las condiciones generales que se incluyen en el mismo, anticipándose a la que posteriormente se ocuparía de las mismas para todo tipo de contratos de adhesión [*Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación*]. El establecimiento de reglas sobre la incorporación de las condiciones al contrato en cuanto a su claridad, precisión y aceptación por el asegurado en caso de limitar sus derechos, serán instrumentos jurídicos que se consolidarán en todas y cada una de las normas que busquen defender la posición del contratante más débil.
2. La definición de los derechos mínimos a través de normas imperativas, que refuerzan la posición del asegurado en el contrato.

Bien es cierto que la Ley se ocupa asimismo de regular el proceso precontractual y la información a suministrar en el mismo, a través de la regulación de la oferta y proposición de contrato, si bien su aplicación no se encastró en un proceso contractual suficientemente explicitado en cuanto a las responsabilidades de los actores que intervienen en el contrato. La falta de normas de aplicación de estos deberes no garantizó la plena defensa de la situación del contratante en el proceso previo al contrato, junto a la gran evolución de un mercado asegurador que ofrecía cada vez más productos nuevos que cubrían nuevos riesgos, presentaban

estructuras más complejas y se dirigían a clientes con específicas necesidades de cobertura. No es este el momento de examinar las causas por las que esas normas no supusieron una real defensa del potencial cliente, pero siempre ha sido una preocupación del legislador de seguros;

## 1.2.2. La introducción de las normas de transparencia y defensa del cliente

La Ley 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e intervención de entidades de crédito en su artículo 48.<sup>2</sup> otorgó al regulador bancario una serie de competencias

---

<sup>2</sup> Se faculta al Ministro de Economía y Hacienda para que, con el fin de proteger los legítimos intereses de la clientela activa y pasiva de las entidades de crédito y sin perjuicio de la libertad de contratación que, en sus aspectos sustantivos y con las limitaciones que pudieran emanar de otras disposiciones legales, deba presidir las relaciones entre las entidades de crédito y su clientela, pueda: **a)** Establecer que los correspondientes contratos se formalicen por escrito y dictar las normas precisas para asegurar que los mismos reflejen de forma explícita y con la necesaria claridad los compromisos contraídos por las partes y los derechos de las mismas ante las eventualidades propias de cada clase de operación, en especial, las cuestiones referidas a la transparencia de las condiciones financieras de los créditos o préstamos hipotecarios. A tal efecto, podrá determinar las cuestiones o eventualidades que los contratos referentes a operaciones financieras típicas con su clientela habrán de tratar o prever de forma expresa, exigir el establecimiento por las entidades de modelos para ellos e imponer alguna modalidad de control administrativo sobre dichos modelos. La información relativa a la transparencia de los créditos o préstamos hipotecarios, siempre que la hipoteca recaiga sobre una vivienda, se suministrará con independencia de la cuantía de los mismos. **b)** Imponer la entrega al cliente de un ejemplar del contrato debidamente suscrito por la entidad de crédito. **c)** Establecer que las entidades de crédito comuniquen a las autoridades administrativas encargadas de su control y den a conocer a su clientela cualesquiera condiciones relativas a sus operaciones activas y pasivas, con obligación de aplicar las mismas en tanto no se comunique o dé a conocer su modificación. **d)** Dictar las normas necesarias para que la publicidad, por cualquier medio, de las operaciones activas y pasivas de las entidades de crédito incluya todos los elementos necesarios para apreciar sus verdaderas condiciones, regulando las modalidades de control administrativo de dicha publicidad, y pudiendo establecer, entre ellas, el régimen de previa autorización. **e)** Efectuar, por sí o a través del Banco de España, la publicación regular, con carácter oficial, de determinados índices o tipos de interés de referencia que puedan ser aplicados por las entidades de crédito a los préstamos a interés variable, especialmente en el caso de préstamos hipotecarios. Sin perjuicio de la libertad de contratación, el Ministro de Economía y Hacienda podrá establecer requisitos especiales en cuanto al contenido informativo de las cláusulas contractuales definitorias del tipo de interés, y a la comunicación al deudor del tipo aplicable en cada período, para aquellos contratos de préstamo a interés variable en los que se pacte la utilización de índices o tipos de interés de referencia distintos de los oficiales señalados en el párrafo precedente, **f)** Extender el ámbito de aplicación de las normas dictadas al amparo de los apartados precedentes a cualesquiera contratos u operaciones de la naturaleza prevista en dichas normas, aun cuando la entidad que intervenga no tenga la condición de entidad de crédito. **g)** Regular las especialidades de la contratación de servicios bancarios de forma electrónica con arreglo a lo que establezcan las normas que, con carácter general, regulan la contratación por vía electrónica. **h)** Determinar la información mínima que las entidades de crédito deberán facilitar a sus clientes con antelación razonable a que

para desarrollar normas que fijasen los deberes de las entidades de crédito respecto de la información a suministrar a sus clientes, lo que dio lugar a una serie de normas de transparencia emitidas por el Ministro de Economía y Hacienda y por el Banco de España.

La primera Ley moderna de supervisión de seguros privados, la Ley 33/1984, de ordenación de los seguros privados, no regulaba sino de forma vaga la protección de los clientes de las entidades de seguros. Su artículo 35 confiaba que la administración defendiera a los tomadores, asegurados y beneficiarios de las *“prácticas contrarias a la Ley o que afectaran a sus derechos”*.

Con el fin de trasponer los requerimientos de las denominadas “Terceras” Directivas sobre seguros de la Unión Europea, la Ley 30/1995, de supervisión de los seguros privados recogió la información mínima que deben suministrar los aseguradores a sus clientes, consolidando esta etapa legislativa caracterizada por la información de la que debe disponer el contratante antes de declarar su voluntad de adherirse a un contrato de seguro. Se hizo una distinción entre los seguros de vida y los seguros distintos a vida, de forma que para los primeros hubo una información más rigurosa sobre las prestaciones de la entidad aseguradora y el ejercicio de los derechos de los tomadores y asegurados. En el caso de los seguros distintos a los de vida la información a suministrar tendrá más relación con favorecer el ejercicio de la libertad de prestación de servicios que una auténtica función de desplegar una clara información precontractual. En todo caso, esta etapa se caracterizó por la información mínima a suministrar al cliente. No existió una preocupación por la forma en la que esa información es suministrada ni se intentó distinguir entre lo esencial y lo accidental al contrato.

Por su parte, la recientemente promulgada Ley de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras de 2015 no hace sino reproducir el esquema de la derogada Ley 30/1995, por lo que la podemos considerar en la etapa de la

---

estos asuman cualquier obligación contractual con la entidad o acepten cualquier contrato u oferta de contrato, así como las operaciones o contratos bancarios en que tal información pre-contractual será exigible. Dicha información tendrá por objeto permitir al cliente conocer las características esenciales de los productos propuestos y evaluar si estos se ajustan a sus necesidades y, cuando pueda verse afectada, a su situación financiera.

información mínima, a esperas de las modificaciones que la nueva normativa sobre el proceso precontractual obligue a introducir, derivadas de las Directivas IDD y del Reglamento PRIIPs. No obstante, se introduce una nueva “supervisión de conducta”, si bien los preceptos que la desarrollan en el Capítulo VII del Título III (artículo 96 a 100) no hacen sino reunir un conjunto de normas de distinto contenido y naturaleza, ya que abarcan desde los requisitos de carácter técnico que deben reunir las tarifas de pólizas que se usen en el mercado hasta la resolución de las quejas de los clientes, publicidad o deber general de información. Nada figura sobre la vigilancia del proceso precontractual ni sobre la conducta que las entidades aseguradoras deben desplegar para la atención de las necesidades del tomador. Igualmente, ninguna mención se hace a la gestión por los aseguradores de los conflictos de interés que se puedan producir entre los distintos sujetos que intervienen en el proceso de diseño, comercialización y venta de los productos de seguros.

### **1.2.3. La consideración de la fase precontractual como un conjunto de obligaciones diversas**

Cuestión previa para exponer esta nueva fase que se anuncia en la forma de regular la contratación en el marco asegurador, merece hacer mención a las limitaciones que la normativa de consumo de la Unión Europea, cristalizada en la Directiva 93/13/CEE, sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, impone. Nos referimos a la exclusión del juicio de abusividad de todas aquellas cláusulas que se refieran al objeto principal del contrato. Dado que el objeto principal del contrato de seguro se centra en la concurrencia de dos elementos: cobertura y precio, resulta difícil estimar claramente cuándo nos encontramos con una cláusula abusiva en torno a la exclusión o no de una cobertura, dado que siempre se puede argüir que la prima es su equivalente económico. Por ello es el control de transparencia el que deviene fundamental a la hora de determinar si se ha producido una real comprensión por el cliente de los elementos esenciales del contrato, es decir, de los que cubren sus necesidades al contratar.

Por ello, no es aventurado hablar del advenimiento de un nuevo marco jurídico regulador de la fase precontractual sobre el contrato de seguro. Frente a la

información se reacciona estableciendo formatos uniformes en los documentos contractuales a suministrar. Se intenta sustituir la exhaustividad, que puede llevar a una deficiente comprensión de los elementos esenciales de la operación, por la relevancia, por los elementos que van a influir en la decisión final del contratante. La información ya no tiene como objetivo exponer todos los elementos de su futura relación jurídica que el contrato mostrará, sino subrayar aquellos puntos que permiten al cliente optar por una u otra oferta o, simplemente, no contratar. Es en este ámbito en el que estudios sobre la motivación o comportamiento del cliente de servicios financieros en el proceso de contratación influirán en las decisiones legislativas cuando se aborden los contenidos esenciales y la manera de exponerlos gráficamente o literariamente. Junto al mundo de los formatos normalizados, aparece la responsabilidad de la parte contratante profesional de ofrecer al cliente el producto más acorde con sus necesidades. Se trata de un paso más adelante en la asimetría informativa que caracteriza la relación entre el cliente de servicios financieros y los productos que el mercado ofrece, en la que el profesional, mediador o creador de los productos, se obliga a unos procesos de diseño y oferta del producto a los que requieren por su perfil determinadas coberturas. Como una derivación de esta necesidad de satisfacer al cliente, todo un ordenamiento sobre los productos de seguros más próximos a los productos de inversión se despliega en busca de la mejor comprensión y adecuación a los mismos por parte de sus destinatarios.

No debemos, finalmente, renunciar a una visión crítica sobre la normativa por venir. Uno de los principios fundamentales de la legislación financiera es la eficacia, entendiendo como tal la consecución de unos determinados objetivos con los menores costes posibles. Resulta evidente que las reglas imponen obligaciones generadoras de costes para los operadores en el mercado. La multiplicidad de productos de seguros y de perfiles de clientes hace necesario plantearse si el carácter general que toda norma legal supone resulta necesario. Si la norma utiliza como base o justificación el producto más difícil de comprender y el cliente más desinformado no parece adecuado generalizar la misma a todo tipo de productos o clientes. El principio de proporcionalidad suele ser el mecanismo jurídico al que la normativa comunitaria apela para garantizar la racionalidad de sus propuestas. Tal principio suele descansar en cuanto a su aplicación, en los reguladores locales. Por ello, resultará de gran importancia

la adaptación que estos reguladores hagan de estas normas en consideración a las características de sus mercados y sin merma de la defensa de los intereses de los clientes.

Será, pues, el objeto de este trabajo exponer cómo el proceso precontractual ha devenido en una parte esencial del mecanismo que forma el contrato de seguro.

## **II. RÉGIMEN VIGENTE EN MATERIA DE INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL A SUMINISTRAR AL CLIENTE DE PRODUCTOS DE SEGUROS**

Junto a las normas de carácter general, como la Ley de Condiciones Generales de la Contratación y la normativa sobre consumidores (Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación y Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias), nos centraremos en las normas sectoriales que afectan al contrato de seguro.

### **2.1. LEY DEL CONTRATO DE SEGURO**

La Ley 50/1980, de Contrato de Seguro no regula de forma directa o expresa la información precontractual a facilitar a los asegurados o tomadores. En contraste, se dirige a la regulación del contenido del contrato y de las cláusulas que lo forman, haciendo de las condiciones generales del contrato el eje de la regulación. Así, el célebre artículo 3<sup>3</sup> se configura como el exponente de la preocupación del legislador del 80 sobre la “presentación” del contrato en el ámbito formal, adelantando nociones de normativas posteriores:

- La incorporación de la cláusulas al contrato, que deberán cumplir los requisitos de claridad y precisión.

---

<sup>3</sup> “Las condiciones generales, que en ningún caso podrán tener carácter lesivo para los asegurados, habrán de incluirse por el asegurador en la proposición de seguro si la hubiere y necesariamente en la póliza de contrato o en un documento complementario, que se suscribirá por el asegurado y al que se entregará copia del mismo. Las condiciones generales y particulares se redactarán de forma clara y precisa. Se destacarán de modo especial las cláusulas limitativas de los derechos de los asegurados, que deberán ser específicamente aceptadas por escrito.

Las condiciones generales del contrato estarán sometidas a la vigilancia de la Administración Pública en los términos previstos por la Ley.

Declarada por el Tribunal Supremo la nulidad de alguna de las cláusulas de las condiciones generales de un contrato la Administración pública competente obligará a los aseguradores a modificar las cláusulas idénticas contenidas en sus pólizas”.



- La distinción entre cláusulas generales y particulares.
- La existencia de cláusulas lesivas frente a las limitativas de derechos, que obligan, en el caso de estas últimas, a respetar unos requisitos de apariencia y de admisión expresa por el contratante.

Prescindimos de la referencia al control doble (por la Administración y por los Tribunales) que el precepto menciona y recordamos la gran producción jurisprudencial que ha generado dicho artículo 3, basada sobre todo en la diferencia entre cláusulas generales y particulares y entre lesivas y limitativas de derechos, sin olvidar la importancia de las cláusulas delimitadoras del riesgo como la base que define el compromiso contractual del asegurado, es decir, la cobertura.

Debe señalarse que toda la doctrina que los tribunales y los autores han desarrollado sobre estos temas habrá de tenerse en cuenta al abordar este nuevo “Derecho de la información precontractual” en plena expansión, puesto que el objeto de la misma lo constituye el material que pasará a formar parte del contrato definitivo, tanto en apariencia externa, denominación (tipos de cláusulas), como en lo referente al contenido. Con ello nos referimos al necesario contraste que deberá hacerse entre los documentos y prácticas que pasarán a constituir la fase precontractual y los que se incluyen en el proceso de “documentación del contrato” contemplado en la normativa mercantil sobre contrato de seguro.

### **2.1.1. Solicitud y proposición de seguro**

En desarrollo de lo apuntado, y a título de ejemplo, debemos recordar que la Sección 2ª del Título I (artículos 5 a 13) se dedica, entre otros temas, a regular la documentación del contrato de seguro. Sin entrar en la póliza como documento del contrato, la Ley regula en su artículo 6 la solicitud y la proposición, documentos que existen y despliegan sus efectos en la fase precontractual, y que influirán también en el desarrollo posterior. La distinta naturaleza de cada uno la define el hecho de que la solicitud se formula a iniciativa del futuro tomador, mientras que la proposición se ha identificado como una verdadera oferta de contrato que vincula al asegurador durante quince días. Ninguno de estos dos documentos es obligatorio en la génesis de cualquier contrato de seguro, ya que el propio

artículo 3 menciona a la proposición de seguro como una eventualidad. En el supuesto de que existiera, el propio artículo 3 obliga a que contenga las condiciones generales del contrato.

Por último, el artículo 5, al regular la obligación de entrega de la póliza, hace referencia a un denominado “documento de cobertura provisional”, que puede ser incompleto, en el sentido de no contener las condiciones, generales y particulares del contrato, y siempre provisional, dado que con él no se cumple el deber de documentar el contrato.

De todo lo visto, el sistema que la Ley de Contrato de Seguro define para la fase precontractual presenta como rasgo su carácter no obligatorio, dado que no regula ese período con carácter vinculante. No obstante aborda los efectos en el caso de que estos documentos existieran a efectos de:

- Dar garantías al tomador para que el compromiso previo del asegurador, contenido en la proposición de seguro sea vinculante y contenga los elementos esenciales de la futura relación contractual.
- Reafirmar la necesidad de la póliza como genuino y único documento contractual.
- Enviar un mensaje de cómo las relaciones que regula la Ley pueden romper el equilibrio entre las partes, al afirmar el carácter vinculante de la proposición frente a la solicitud frente a la cual el futuro tomador no queda obligado.

De este modo, la normativa mercantil sobre el contrato de seguro renuncia a la regulación del período precontractual como el que permite la formación de la voluntad del contratante, remitiéndose implícitamente a las normas generales de los contratos sobre consentimiento y posibles vicios que pudieran afectarlo, basado en la lógica negocial de que cada contrato es único y así el consentimiento prestado<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Véase “Conclusión, documentación del contrato y deber de declaración del riesgo”, por Fernando Sánchez Calero en *Ley de Contrato de seguro. Comentarios a la Ley 50/1980, de 8 de octubre y sus modificaciones*. Fernando Sánchez Calero, Javier Tirado Suárez, Alberto Javier Tapia Hermida y José Carlos Fernández Rozas. Editorial Aranzadi, S.A. 2ª edición.2001.

*El Anteproyecto de Ley sobre el Código Mercantil (aprobado por el Consejo de Ministros de 30 de mayo de 2014)*<sup>5</sup>. El artículo 581-6 (*Solicitud y proposición de seguro*), en su párrafo 2 intenta conciliar el ya tradicional régimen de la proposición de seguro con el marco que define el Derecho de transparencia y protección de la clientela cuando dice *“La proposición incluirá, en cualquier soporte duradero, la información previa a que se refiere la normativa especial de seguros privados relativa a la protección del asegurado, así como las condiciones contractuales”*.

Vemos, pues, un intento de integrar el régimen legal del contrato de seguro y la normativa de transparencia a través de la ubicación de todas las obligaciones de información en la proposición de seguro, documento que de esta forma pasa a ser obligatorio si las normas de transparencia lo contemplan. De este modo, todas las exigencias de información procedentes del derecho especial de seguros deben contenerse en la proposición y someterse al régimen de la misma.

En primer lugar, esa proposición, y los términos en los que se formula, vinculan al asegurador durante quince días, como establece el 581-6, párrafo 2 en su comienzo (*“La proposición de seguro por el asegurador vinculará al proponente durante un plazo de quince días e incluirá todas las condiciones contractuales”*). Tal afirmación puede entrar en conflicto con la citada normativa especial, en la mayor parte de las ocasiones basada en normativa comunitaria que fija derechos mínimos a los clientes o consumidores, por lo que esa vinculación puede extenderse más tiempo, prevaleciendo la normativa especial.

Igualmente, debe recordarse que la normativa de transparencia contempla distintas formas de manifestación de la propuesta, que puede proceder de documentos de carácter genérico (*nos remitimos a los documentos KID e IPID a desarrollar más adelante*), o de asesoramiento personalizado, o meramente de publicidad, la cual debería en cierta medida integrarse en lo que formaría la proposición de seguro.

Con relación al contenido, el Anteproyecto pretende ser exhaustivo, eliminando la distinción que hacía la Ley del 80, al mencionar sólo las condiciones generales y

---

<sup>5</sup> <http://transparencia.gob.es/servicios-buscador/contenido/normaelaboracion.htm?id=NormaEV03L0-20141901&lang=es&fcAct=2016-10-26T17:17:37.943Z>

no las particulares o de otro tipo, y renunciando a diferenciar el contenido que exigen esas normas y los que la propia normativa de contrato de seguro contempla que debe contener la póliza. Así, se diferencian dos tipos de información dentro de la proposición de seguro: la exigida por la normativa especial (de transparencia) y las “condiciones contractuales”, debiéndose entender por tales tanto las generales como las particulares y las “especiales”, a tenor de lo que el propio artículo 581-3, primer párrafo del Anteproyecto dice.

Por último, el Anteproyecto consolida el régimen de la proposición de seguro, dado que reproduce en su artículo 581-8.3 el principio que la Ley del 80 hace figurar en su artículo 8, último párrafo según el cual las divergencias entre el contenido de la proposición y el de la póliza se deben resolver prevaleciendo lo establecido en la primera, con derecho del asegurado a reclamar la modificación en el sentido indicado.

*Validez del contenido de la proposición de seguro.* Abundando en lo anterior, y poniendo en relación el artículo 3 y los artículos 5 y 8, el régimen de la Ley del 80 entiende que la proposición de seguro contiene las condiciones generales, debiéndose deducir que es un contenido mínimo, y que cualquier otro pacto o condición, dado el carácter de oferta de contrato que asiste a la proposición, debiera constar en la póliza como compromiso definitivo que es. Igualmente resulta del régimen previsto en el Anteproyecto de Código Mercantil, si bien este último es más claro cuando obliga a incluir en dicha proposición todas las condiciones contractuales, sin diferenciar entre generales, particulares o de otro tipo (artículo 581-6.2).

*Proposición de seguro y deber de información.* Posteriormente a la Ley del 80, las directivas comunitarias denominadas como “Terceras” directivas en materia de seguros (Directiva 92/49/CEE para seguros distintos a los de vida, y Directiva 92/96 para seguros de vida) introducen el deber del asegurador de informar sobre ciertos aspectos del seguro a contratar con carácter previo a la contratación. En este punto nos interesamos sobre su inclusión o no en la proposición de seguro.

*Régimen de la Ley del 80.* La Ley de Contrato de seguro no experimenta ninguna modificación a raíz de la entrada en vigor de estas Directivas y de su inclusión en la Ley de Ordenación de Seguros Privados de 1995 y en su Reglamento de

desarrollo<sup>6</sup>. En consecuencia, persiste el carácter eventual, no obligatorio, de la proposición de seguro, naciendo un régimen paralelo en torno al deber de información, que obliga al asegurador a presentar al asegurado, con carácter previo al contrato. El contenido de este deber de información va a variar sustancialmente según se trate de un seguro distinto del de vida o uno de vida, de forma que en este último se incluyen elementos que entrarían a formar parte de las condiciones generales y particulares del contrato, al definir las principales obligaciones que asumen las partes. En los seguros distintos al de vida, se proporciona una información que podríamos denominar “de mercado” (legislación aplicable, reclamaciones, Estado Miembro de origen, ).

De lo anterior resultaría que en el caso de los seguros de vida la normativa de transparencia impondría en la práctica la existencia de una “proposición” de seguro, cuyo régimen jurídico no se regula suficientemente en cuanto a su encaje en el proceso prenegocial. Nada se dice sobre las consecuencias del no cumplimiento, o cumplimiento gravemente defectuoso, de ese deber ni si se aplican los preceptos previstos para la proposición de seguro, como puede ser el período de vigencia de la misma o la necesaria correspondencia entre lo ofrecido y el contenido de la póliza definitiva.

Acerca del incumplimiento de dicho deber, la doctrina<sup>7</sup> se pronuncia por no considerarla como causa de nulidad por sí, debiéndose estar a la aplicación de las normas generales sobre prestación del consentimiento y concurrencia de error invalidante del mismo, conforme interpretación de la jurisprudencia.

*Anteproyecto del Código Mercantil.* Como ya hemos visto, el Anteproyecto resuelve el tema obligando a que toda la información exigida por la normativa de transparencia se incluya en la proposición de seguro “así como las condiciones contractuales”. En la práctica será difícil diferenciar entre lo que exige la Ley de contrato y lo que obliga a incorporar la normativa de transparencia, dándose duplicidades, es decir, extremos que piden tanto la normativa de contrato y la de transparencia. Pero, en todo caso, integra esta información en el marco de la normativa sobre contrato de seguro, procediendo a las correcciones necesarias. Una de ellas se

---

<sup>6</sup> Artículo 60 de la Ley 30/1995, de ordenación y supervisión de los seguros privados y artículos 104 a 105 bis del Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre.

<sup>7</sup> Ver “Conclusión “. Obra citada. Página 152.

contiene en la nueva formulación del antiguo artículo 3 de la Ley de Contrato de seguro (ahora 581-3), ya que no se hace mención al carácter eventual, no obligatorio de la proposición de seguro, como en aquel se decía. En consecuencia, parece admitir el carácter necesario de la proposición de seguro, ya que si existen normas de transparencia que obligan al asegurador a suministrar cierta información, la proposición las recogerá. Queda pendiente, como ya se ha manifestado, el tema de la vigencia de la proposición (15 días), el cual puede entrar en conflicto con lo establecido en las normas de transparencia<sup>8</sup>.

## 2.2. NORMATIVA DE SUPERVISIÓN EN VIGOR

La ley 30/95, de ordenación y supervisión del seguro privado recogió en su artículo 60 el deber de información al tomador como elemento esencial de la protección al asegurado, el cual es desarrollado en el Reglamento de 1998 de forma diferente para los seguros distintos al de vida (artículo 104: "Deber general de información al tomador") que para los seguros de vida (artículo 105: Deber particular de información en el caso de los seguros sobre la vida").

*El Derecho comunitario como inspirador.* Con ello no se hace sino recoger el distinto enfoque que las denominadas "Terceras" Directivas de la Unión Europea fijan según se trate de un grupo u otro de seguros. Frente a unas limitadas exigencias de información en el caso de no vida, según la Directiva 92/49/CEE, referidas a la necesidad de informar sobre la ley aplicable y los sistemas de reclamaciones al asegurado persona física, la Directiva 92/90/CEE sobre el seguro de vida establece una más pormenorizada obligación de información al consumidor. Conviene mencionar el Considerando (3) de dicha Directiva por cuanto justifica esa exigencia de armonización mínima en la información a facilitar como aplicación de la existencia de un mercado único de seguros en el que, para un funcionamiento eficiente del mismo, el consumidor debe poseer una información relevante que le permita elegir el producto que sea más conforme a sus necesidades. La condición de que esa información debe ser clara y precisa recoge toda una corriente en el

---

<sup>8</sup> La Ley de contrato de seguro alemana de 3 de noviembre de 2007 ("Versicherungsvertragsrechts") prevé en su artículo 7 ("Información a suministrar a los tomadores") prevé que sea la normativa del Ministerio de Justicia la que concrete la información que debe suministrarse al tomador del seguro.

derecho de protección al consumidor comunitario y nacional, así como el contenido de esa información que, con carácter general, deberá incluir las características esenciales de los productos. Debe destacarse cómo el derecho comunitario justifica la necesidad de estas informaciones mínimas como una manera de fomentar o consolidar el mercado único de seguros, en el que las decisiones de los operadores deben basarse en un conocimiento armonizado de la oferta de las empresas de seguros. Asimismo, se identifica como destinatario de la información al consumidor, si bien en la Directiva (artículo 31) se habla de “tomador” en general.

El siguiente paso relevante en la evolución de la normativa comunitaria lo representa la Directiva 2009/138/CE (Directiva “Solvencia II”), que en lo relativo a la información a suministrar a los tomadores refleja su carácter de “Directiva codificada”, por lo que no supone una novedad en este tema. De hecho, sus artículos 183 y 184 (No Vida) y 185 (Vida) reproducen sustancialmente lo ya incluido en las Directivas precedentes, modificando su colocación sistemática, ya que deja de ser un Anexo para incorporarse en el articulado. No obstante, se incluyen algunas exigencias derivadas de la Directiva Solvencia II, principalmente en el caso de los seguros de Vida. Así, se deberá hacer una referencia al informe sobre la situación financiera y de solvencia del artículo 51 para que el tomador pueda acceder a la información en él contenida. En este sentido, en el marco Solvencia II la información sobre la entidad se centra principalmente en su posición frente a los riesgos, por lo que esta mención resulta lógica en un sistema prudencial orientado al riesgo. Igualmente merece destacarse el punto 4 del citado artículo 185, según el cual, *“se facilitará información específica para permitir una comprensión adecuada de los riesgos subyacentes que asuma el tomador del seguro”*. Resulta de interés mencionar este precepto, ya que anticipa el enfoque que el derecho comunitario ya adelantó en otras Directivas (MIFID, UCITS) y que consolidará en otras posteriores (Reglamento PRIIPs, Directiva IDD).

### **2.3. LEY Y REGLAMENTO DE ORDENACIÓN, SUPERVISIÓN Y SOLVENCIA DE ENTIDADES ASEGURADORAS**

Nos referimos a la Ley 20/2015, de 14 de julio y al Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre. El artículo 96 de la ley regula el “deber general de información al tomador de seguro”, el cual es desarrollado por los artículos 122 a

126 del Reglamento. Prescindimos de los preceptos que regulan seguros específicos, como los de decesos y enfermedad (artículos 125 y 126) y pasamos a exponer el régimen de información precontractual de nuestro derecho vigente.

### **2.3.1. Seguros distintos del seguro de vida**

- Con arreglo al régimen aplicable a todos los seguros, se deberá informar al tomador sobre el Estado Miembro y autoridad que ejerce la supervisión de la entidad aseguradora. En este caso no se discrimina según el tipo de tomador de que se trate, pudiéndose deducir que esta información afecta a cualquier tomador, sea persona física o jurídica, consumidor o no consumidor.
- Legislación aplicable al contrato y sistema de reclamaciones, siempre y cuando el tomador sea persona física y carezca de opción para elegir la ley aplicable. La normativa no distingue si la persona física actúa como consumidor final o en el ejercicio de una actividad profesional o empresarial.
- Datos esenciales sobre la entidad aseguradora (Estado miembro del domicilio, denominación social, forma jurídica y domicilio social de la entidad o de la sucursal con la que contrata). Esta información se facilitará a todo tomador siempre que no se trate de un seguro sobre grandes riesgos.
- Con relación al soporte, la Ley exige que sea por escrito, mientras que el Reglamento admite que esa información se facilite tanto en forma escrita como en soporte electrónico.
- Todas esas informaciones deberán figurar “en la póliza y en cualquier otro documento en que se formalice el contrato de seguro, según la Ley, mientras que el Reglamento es más restringido porque habla de la póliza o en el documento de cobertura provisional.
- En los seguros de grupo sí se contempla la obligación de informar sobre los derechos y obligaciones derivados del contrato antes de que el asegurado se adhiera al contrato.



- En consecuencia nuestro régimen no contempla la obligación de suministrar información previa sobre los derechos y obligaciones derivados del contrato al tomador, contrastando con lo establecido para los seguros de grupo.
- Igualmente, se habla de un deber general de información, pero no se regula si ésta debe facilitarse en un documento específico, sin hacer ninguna vinculación a la proposición de seguro regulada en la Ley de Contrato.

### **2.3.2. Seguros de vida. Información general a suministrar**

La Ley, en el artículo 96, hace una remisión general a lo que el Reglamento desarrollará exhaustivamente al tratar la información precontractual que habrá de suministrarse al tomador en los seguros de vida. Efectivamente, el artículo 124.1<sup>9</sup> del Reglamento desarrolla este tema, y lo hace transcribiendo literalmente el contenido de la Directiva 2009/138/UE. Cuando decimos “literalmente” nos referimos a que utiliza el lenguaje y los términos de la Directiva, algunos de ellos ajenos a los que se utilizan en la normativa de la Ley de Contrato de seguro. Únicamente se añade, a lo establecido en la normativa comunitaria, la obligación de informar del mecanismo de cálculo con relación a los valores garantizados, si no se pudieran establecer de forma exacta al suscribir el contrato. También se obliga a informar sobre los activos representativos en los contratos de capital variable, siendo este término el que emplea el legislador español para traducir los contratos “unit linked”, que es el que figura en el texto en lengua inglesa. De hecho, el reglamento no hace sino reproducir el texto ya utilizado en la normativa de supervisión prudencial española anterior, esto es, el Reglamento de Ordenación del seguro privado de 1998, donde ya figura el término “contratos de capital variable”, al igual

---

<sup>9</sup> Deber particular de información en los seguros de vida 1. Sin perjuicio de lo dispuesto en los dos artículos anteriores, antes de la celebración de un contrato de seguro sobre la vida, el asegurador habrá de suministrar al tomador del seguro, por escrito o en soporte electrónico duradero, de forma clara y precisa, la siguiente información: a) Definición de las garantías y opciones ofrecidas; b) Periodo de vigencia del contrato; c) Condiciones para su rescisión; d) Condiciones, plazos y vencimientos de las primas; e) Método de cálculo y de asignación de las participaciones en beneficios; f) Indicación de los valores de rescate y de reducción y naturaleza de las garantías correspondientes; en el caso de que éstas no puedan ser establecidas exactamente en el momento de la suscripción, indicación del mecanismo de cálculo así como de los valores mínimos; g) Primas relativas a cada garantía, ya sea principal o complementaria, cuando dicha información resulte adecuada; h) En los contratos de capital variable, definición de las unidades de cuenta a las que están sujetas las prestaciones e indicación de los activos

que en la versión en lengua francesa de la Directiva. En este sentido, deberemos volver a estudiar los términos utilizados en la legislación española para los contratos de seguro con finalidad inversora cuando abordemos la aplicación del Reglamento PRIIPs.

### **2.3.3. Seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión**

Este tipo de seguro no está definido por la legislación española sobre supervisión prudencial en vigor. No se encuentra en los artículos que establecen las definiciones de la Ley ni figura definido o descrito en el Anexo sobre ramos de seguro, si bien en éste al hablar de los distintos tipos de seguros de vida se hace mención a los seguros “vinculados con fondos de inversión u otros activos a los que se refiere el artículo 73 (“Admisibilidad de los fondos propios)”.

Para este tipo de seguros, la Ley prevé que en la fase previa a la contratación el asegurador haga al tomador dos advertencias: una sobre la dependencia que estos productos tienen frente a las fluctuaciones de los mercados financieros, los cuales quedan fuera de la gestión o decisiones del asegurador, y otra recordando que las rentabilidades obtenidas en el pasado “no son indicadores de resultados futuros”. El Reglamento, en su artículo 124.4<sup>10</sup>, desarrolla lo anterior añadiendo un tipo de información relevante, como es “el importe, base de cálculo y periodicidad de todos los gastos inherentes a la operación”. La influencia del Reglamento 1286/2014 de la Unión Europea (Reglamento “PRIIPs”) se hace patente en esta redacción, adelantándose a la entrada en vigor del marco comunitario.

#### **2.3.3.1. Seguros de vida en los que el tomador no asume el riesgo de inversión: la rentabilidad esperada**

Tampoco existe una definición sobre estos, si bien puede deducirse, a contrario, que están sometidos a los riesgos propios de las inversiones (crédito, mercado,

---

<sup>10</sup> 4. En los seguros en los que el tomador asuma el riesgo de la inversión se informará de forma clara y precisa de que el importe que se va a percibir dependerá de fluctuaciones en los mercados financieros, ajenas al control del asegurador y cuyos resultados históricos no son indicadores de resultados futuros. Asimismo, se especificará el importe, base de cálculo y periodicidad de todos los gastos inherentes a la operación.

liquidez), pero los mismos son asumidos por el asegurador. En este tipo de productos, la Ley anuncia el sistema de “rentabilidad esperada” como núcleo de las informaciones a facilitar, sistema que se desarrollará por el Reglamento y legislación de desarrollo. La Ley avanza un principio según el cual deberán considerarse todos los costes, de difícil factura, como el desarrollo de la normativa sobre PRIIPs ha puesto en evidencia. Por su parte el Reglamento de ordenación llega a un nivel mayor de concreción en el artículo 124.5<sup>11</sup>, que se centra en los siguientes puntos:

- Debe tratarse de seguros que exijan la constitución de provisión matemática.
- Se define rentabilidad esperada como “el tipo de interés anual que iguala los valores actuales de las prestaciones esperadas que se puedan percibir en la operación por todos los conceptos y los pagos esperados de prima”.
- Se define el derecho del tomador del seguro de solicitar a la entidad aseguradora un detalle del cálculo de la rentabilidad esperada, que deberá entregar en un plazo máximo de diez días y ser comprensible y completa. Este derecho debe entenderse que se puede ejercer en el período precontractual, pero también cabe la interpretación de que da al tomador el derecho a pedir clarificación sobre la rentabilidad recibida durante la vida del contrato.

*Desarrollo normativo.* Existe una gran variedad de delegaciones normativas sobre diferentes temas técnicos a precisar:

---

<sup>11</sup> **5.** En los seguros de vida en que el tomador no asuma el riesgo de la inversión y haya que dotar provisión matemática se informará de la rentabilidad esperada de la operación, con las exclusiones que determine el Ministro de Economía y Competitividad por existir un componente principal de riesgo biométrico.

La rentabilidad esperada de la operación de seguro es el tipo de interés anual que iguala los valores actuales de las prestaciones esperadas que se puedan percibir en la operación por todos los conceptos y los pagos esperados de prima.

Mediante circular se regulará el mecanismo de cálculo de esta rentabilidad esperada, considerando al menos los factores del período al que afecta la garantía, las tablas biométricas, el pago de primas futuras o la posible existencia de participación en beneficios.

El tomador de seguro podrá solicitar a la entidad aseguradora el detalle del cálculo de la rentabilidad esperada debiendo ser entregado por ésta en un plazo máximo de diez días. La información facilitada debe ser completa y fácilmente comprensible para el tomador de seguro.

Se habilita a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para que mediante resolución pueda precisar las operaciones de seguros de vida que tengan un alto grado de componente biométrico que se excluyan de la obligación de información de la rentabilidad esperada.

1. El Ministro de Economía y Competitividad deberá establecer las exclusiones, se entiende que de productos, para los cuales no se deberá informar sobre la rentabilidad esperada “por existir un componente principal de riesgo biométrico”.
2. Por Circular se regulará el mecanismo de cálculo de la rentabilidad esperada, el cual tendrá en cuenta:
  - Los factores del período al que afecta la garantía.
  - Las tablas biométricas.
  - El pago de primas futuras.
  - La posible existencia de participación en beneficios.
3. La Dirección General de Seguros y Fondos de pensiones podrá precisar, mediante Resolución, las operaciones de seguros de vida que tengan un alto componente biométrico, y que, por tanto, queden excluidas de la obligación de información sobre la rentabilidad esperada.

La Orden ECC/2329/2014, de 12 de diciembre (“Orden 2329” en lo sucesivo), regula el cálculo de la rentabilidad esperada para los seguros de vida, estableciendo las exclusiones, es decir, los productos sobre los que no deberá informarse acerca de la rentabilidad esperada, por existir un componente principal de riesgo biométrico, como ya se ha mencionado:

- Contratos temporales que incluyan únicamente prestaciones en caso de fallecimiento o invalidez u otras garantías complementarias de riesgo.
- Rentas vitalicias y temporales sin contraseguro.

La citada Orden será desarrollada en el capítulo correspondiente al régimen de información precontractual de los productos de seguro con un componente de inversión.

### **2.3.4. Seguros de vida con participación en beneficios**

El Reglamento, en su artículo 124.6<sup>12</sup> recoge un requisito específico para este tipo de seguros, si bien no se trata de una información precontractual, sino de obligaciones de información que se produce a lo largo de la vida del contrato, por las cuales el asegurador debe explicar las posibles desviaciones sobre lo inicialmente estimado y la situación de sus derechos derivados de tal participación en beneficios.

Como información precontractual, la Orden 2329 prevé que el asegurador informe al tomador sobre la rentabilidad esperada con arreglo a la experiencia real de los rendimientos obtenidos en los dos últimos ejercicios (incluyendo la participación en beneficios), con expresa advertencia de que tales rendimientos no suponen su repetición en ejercicios sucesivos. Si no se tuviera esa experiencia se obliga a informar sobre lo esperado con arreglo a criterios razonables y a explicarlos con claridad y con expresa advertencia de su carácter de hipotéticos.

### **2.3.5. Proposición de seguro e información precontractual a suministrar en los seguros de vida**

De la relación entre estos dos elementos se ocupa el artículo 124 del Reglamento en su punto 7<sup>13</sup>. El precepto se aplica a los contratos de seguro de vida con duración indeterminada en los que se faciliten cifras relativas a pagos potenciales. Obliga a incluir esa información bien en la proposición de seguro, si existiese, bien en el contrato. Impone la obligación de incorporar un modelo de cálculo a través

---

<sup>12</sup> **6.** En el caso de seguros con participación en beneficios, el asegurador deberá informar por escrito anualmente al tomador del seguro de la situación de sus derechos, incorporando la participación en los beneficios. Además, si el asegurador ha facilitado cifras sobre la evolución potencial de la participación en los beneficios, deberá informar al tomador del seguro de las desviaciones entre la evolución efectiva y los datos inicial

<sup>13</sup> **7.** Si en la proposición de seguro o en el propio contrato de seguro de vida, el asegurador facilita cifras relativas al importe de pagos potenciales, aparte de los pagos acordados por contrato, deberá proporcionar al tomador del seguro un modelo de cálculo del que resulte el pago potencial al vencimiento, aplicando la base de cálculo de la prima y utilizando tres tipos de interés diferentes. Esto no se aplicará a los seguros y contratos de duración determinada. El asegurador deberá informar al tomador del seguro, de manera clara y comprensible, que el modelo de cálculo está basado en supuestos hipotéticos y que el tomador del seguro no debe inferir obligaciones contractuales del citado modelo de cálculo

del cual se calcule el pago potencial al vencimiento. Además de incidir en la claridad e inteligibilidad de la información, el asegurador deberá advertir sobre las bases hipotéticas de lo calculado y sobre la no existencia de una obligación contractual del asegurador sobre las cifras potenciales estimadas.

Vemos, pues, que en este punto del artículo se hace mención a la proposición de seguro, si bien en el resto del mismo no se hace tal mención, por lo que en la legislación actual no queda clara la formalización de este deber precontractual, es decir, si es la proposición de seguro donde se reflejarían estos datos informativos o, al no ser ésta obligatoria en el marco de la Ley de Contrato de seguro vigente, cabrían dos posibilidades:

- Si existe proposición de seguro, toda la información precontractual deberá figurar en la misma, y acogerse al régimen de la Ley de Contrato.
- Si no existe esa proposición, cualquier otro medio, por escrito por soporte electrónico duradero, serviría para el cumplimiento de la obligación de información.

En cuanto al plazo para el cumplimiento del deber de información precontractual, ni la Ley ni el Reglamento dicen nada acerca del momento en el que se debe suministrar esta información antes de celebrar el contrato, ni si el conjunto de informaciones recibidas debe constar en un único documento informativo.

## **CONCLUSIONES**

1. La normativa vigente de transparencia sobre información precontractual en materia de contrato de seguros presenta un desequilibrio considerable según se trate de contratos de seguro sobre la vida o de seguros distintos del seguro de vida. Así, en vida se obliga a dar una información exhaustiva del futuro contrato, en la medida en que se incluyen los elementos esenciales del futuro contrato y que se integrarán en las condiciones generales y particulares del mismo. La necesidad de incorporar el derecho comunitario explica esta realidad.

2. En el caso de los seguros distintos al de vida, la información precontractual que se exige no incluye las condiciones generales o particulares, sino exclusivamente se refiere a los puntos exigidos por la legislación comunitaria, como la ley aplicable al contrato, el Estado Miembro de la entidad y el sistema de reclamaciones, temas de preocupación para el establecimiento de un mercado único de seguros, objetivo de las denominadas “Terceras” Directivas de supervisión de seguros.
3. En consecuencia, y dado que lo establecido en las Directivas comunitarias se considera como normativa “de mínimos”, puede afirmarse que el legislador español no se ha ocupado de fijar un conjunto de normas específicas para la fase precontractual de los seguros distintos del seguro de vida<sup>14</sup>. Esta carencia deberá resolverse con el sistema previsto en la Directiva de Distribución de seguros (Directiva 2016/ 97 / UE, de 20 de enero), cuya entrada en vigor se sitúa en el 23 de febrero de 2018.
4. Debe subrayarse la regulación detallada sobre la forma y contenido en la que la entidad aseguradora debe informar sobre rendimientos futuros de los diferentes tipos de seguros de vida en los que de alguna manera el tomador soporte el riesgo derivado de las inversiones vinculadas al mismo (seguros cuyo riesgo de inversión lo asume el tomador) o de la actuación del asegurador (seguros con participación en beneficios o con cualquier tipo de rendimiento variable). En este sentido, independientemente de la mejor o peor sistematización de la normativa (ámbito de los productos afectados en cada caso, documento informativo, tiempo de validez de la oferta, “período de reflexión”, características del cliente ), se manifiesta una óptica en la que el asegurado se concibe más como inversor que como tal asegurado, destacándose como se prevén “advertencias” en ciertos casos (fundamentalmente con el fin de que el asegurado conozca en qué medida asume riesgos derivados bien del producto, bien de la gestión de la entidad aseguradora), en la línea de la normativa sobre instrumentos financieros.

---

<sup>14</sup> Con excepción de los seguros de decesos, con requisitos informativos recogidos en el artículo 125, y los seguros de enfermedad, contenidos en el artículo 126.

5. Las normas próximas a entrar en vigor, y procedentes del acervo comunitario (Reglamento sobre PRIIPs, Directiva sobre distribución de seguros, Directiva sobre hipotecas —regulación de las ventas cruzadas—...) hacen prever una necesaria reforma del derecho de transparencia en materia de seguros. A título de ejemplo, la existencia del IPID en seguros distintos del seguro de vida, la actuación del distribuidor de seguros a través de asesoramiento o sin él, la definición exhaustiva de los productos incluidos en la categoría PRIIPs anuncian futuras modificaciones de este entramado normativo en aras de una mejor sistematización y claridad. Por otra parte, la futura Ley de Contrato de seguro, independientemente de su ubicación, habrá de hacer un esfuerzo para incluir el derecho de transparencia en el tracto de formación del contrato de seguro.
  
6. Debería sistematizarse el lenguaje empleado tanto en las normas de transparencia como de Derecho privado contractual (Ley de Contrato de seguro, Ley de Condiciones Generales de la Contratación, Ley de consumidores, ). Principalmente en el tema de las condiciones generales de los contratos, así como las de carácter particular y especial. Para evitar duplicaciones o bien que se apliquen regímenes jurídicos diferentes a las diferentes piezas de información, procede clarificar si son las condiciones del contrato las que deben ser objeto de la información previa al contrato o si se trata de información diferente. En la medida en que el curso normal de la contratación finaliza en la póliza, resulta conveniente que no existan divergencias entre la información precontractual facilitada y la póliza. Un correcto engarce de la proposición, como apunta el proyecto de Código Mercantil, resulta, igualmente, imprescindible.





### **III. LA VISIÓN DE LA JURISPRUDENCIA**

En los últimos años la labor de la Jurisprudencia en el ámbito de la interpretación de las normas sobre defensa de los consumidores de productos financieros y de los inversores en general ha presentado una serie de hitos que han configurado una nueva manera de enfrentarse a esa defensa. En todos los sectores financieros (banca, seguros y valores) se ha ido desarrollando un nuevo enfoque que, en parte, ha avanzado lo que la normativa reciente ha consolidado en los textos legales.

En este capítulo se analizarán las sentencias que presentan más interés bajo el factor común de tener como principal objeto de debate el período previo a la manifestación de la voluntad por el contratante. No nos van a interesar las sentencias que se pronuncian sobre el carácter abusivo o lesivo de una u otra condición contractual, sino cómo puede influir el período previo a la contratación para producir un consentimiento en mayor o menor medida viciado o cómo el defectuoso cumplimiento de las normas de transparencia puede crear una situación de formación viciada de la voluntad que, en cierta medida “objetiviza” el elemento subjetivo del consentimiento erróneo.

Entre las sentencias que examinaremos habrá algunas de carácter “clásico”, en el sentido de basarse en la infracción de normas de información precontractual “formales”, mientras que otras trascenderán las meras exigencias formales para incidir en la finalidad de las obligaciones de transparencia, es decir, si se ha cumplido en cada caso lo que las normas de transparencia persiguen, en cuanto a la formación de una voluntad libre de vicios o fruto del error.

#### **3.1. SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 20 DE MAYO DE 2015**

Se cita esta sentencia reciente por aplicar el derecho “clásico” que configura el deber de información precontractual.

Esta sentencia, por la cual no se admite la casación presentada por la entidad aseguradora, aplica lo previsto en el artículo 3 de la Ley de Contrato de Seguro (ya reproducido anteriormente en este trabajo), por cuanto queda acreditado en la sentencia de instancia que no se informó debidamente al asegurado de la existencia de una cláusula de exclusión del riesgo. En este sentido extiende el régimen previsto para las cláusulas limitativas a las de exclusión del riesgo con base en una serie de circunstancias de hecho que lo aconsejan.

El fundamento de esta decisión se basa en la confusión que la forma de exponer esa limitación de cobertura puede producir. En nuestro caso se excluye de la cobertura la conducción bajo los efectos del alcohol, pero no se expone esa limitación a través de una tipología especial, ni a través de una letra que resalte. Por el contrario, hay una remisión genérica a un conjunto de cláusulas, lo cual puede generar confusión en cuanto a un elemento esencial del contrato, sin que pueda la parte que redacta el condicionado beneficiarse de la misma. Nos encontramos, pues, con una interpretación del término “claridad” como elemento que puede influir en el proceso de formación de la voluntad. El Tribunal Supremo concreta más en el sentido de cómo se considera el tenor literal de las cláusulas cuando dice: “Solo debe estarse al sentido literal de las cláusulas contractuales cuando la letra del contrato no deja dudas sobre la intención de los contratantes”.

La preocupación de la futura normativa sobre la presentación sistemática de los elementos clave del contrato (Reglamento PRIIPs, Directiva IDD, Directiva, ya en vigor, sobre hipotecas) refleja esta preocupación jurisprudencial en la que la forma se convierte en elemento integrante de un correcto proceso de la formación de la voluntad previa al contrato.

### **3.2. SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA UNIÓN EUROPEA DE 29 DE ABRIL DE 2015**

Esta sentencia reviste especial importancia en cuanto puede considerarse como una aplicación anticipada del marco jurídico que supone el Reglamento PRIIPs.

Los hechos debatidos nos llevan a un producto suscrito por un nacional holandés en 1999 denominado «Inversión asegurada flexible». Se trataba de un seguro de vida en el que el valor acumulado a la fecha de cese del seguro no está garantizado sino que depende de los resultados de las inversiones. Por otra parte, en el curso del contrato de seguro está previsto el pago de un capital fijo y garantizado si el tomador falleciera antes del vencimiento del contrato. Es decir, nos encontramos ante un producto PRIIP, que combina una cobertura de riesgo biométrico y cuyo desempeño depende de la evolución de los valores de mercado de una serie de inversiones. La controversia se desencadena cuando el asegurado-inversor manifiesta no haber sido informado correctamente de los gastos derivados del contrato y debidos a la cobertura del riesgo de fallecimiento.

La controversia doctrinal se desarrolla en dos ámbitos:

- En la posición de las Directivas en materia de información a suministrar al asegurado con relación al derecho de cada Estado Miembro.
- En cómo interpretar estas exigencias con relación al fin buscado de conseguir una plena información al asegurado.

*Las Directivas como mínimo exigible.* La Directiva sobre seguros de Vida<sup>15</sup> establece una relación de datos a suministrar al asegurado en las pólizas de seguro de vida en la fase precontractual, sin que eso elimine el derecho de los Estados Miembros de exigir unos requisitos más exigentes que los meramente formales de la Directiva. En este caso, el derecho holandés incorporó las exigencias comunitarias en su legislación, pero a su vez resultan de aplicación una serie de normas y principios propios del derecho civil holandés, como la obligación de diligencia de la entidad de seguros, la buena fe contractual y la razón de equidad en la interpretación de las normas. De este modo se produce una controversia entre los concretos requisitos de información precontractual establecidos por el derecho comunitario y una serie de “reglas abiertas” en materia de interpretación de las normas vigentes en los Países Bajos. La Corte Europea no duda en afirmar el derecho de los Estados Miembros de obligar a sus entidades

---

<sup>15</sup> Directiva 2002/83/CE.

a realizar comunicaciones adicionales a los asegurados junto a las establecidas en Derecho Comunitario, siendo competencia de los tribunales nacionales definir si tal información adicional debería exigirse con arreglo a la interpretación de esas “reglas abiertas”.

*La finalidad de la información mínima precontractual.* Dejando, por tanto, a los tribunales nacionales la competencia para determinar si en el caso litigioso el asegurador había proporcionado la información adecuada para conocer la estructura de gastos del producto, la Corte europea aprovecha para desarrollar el deber de información contenido en las Directivas. Así, afirma que “la Directiva encuadra el deber de información en el sentido de que esas informaciones deben colocar al asegurado en situación de comprender efectivamente los elementos esenciales del compromiso y deben ser las necesarias para este fin”. Y además, quiere dejar claro que el suministro de información es competencia de la entidad, que determina la naturaleza y las características de los productos.

Con ello, el Tribunal Europeo se aleja de cualquier interpretación de corte formal, en cuanto a que el cumplimiento del deber precontractual de suministro de información se cumple meramente con la aportación de los documentos tasados en una lista para situarlo en el resultado como elemento informador de este deber. En sucesiva jurisprudencia nacional y comunitaria veremos cómo este enfoque se repite sirviendo de base para una creación normativa más orientada a garantizar el resultado que a imponer obligaciones formales.

Debe señalarse ante el contenido de esta sentencia que la normativa PRIIPs será especialmente exigente en la información sobre costes y gastos del producto.

### **3.3. SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA UNIÓN EUROPEA DE 23 DE ABRIL DE 2015 (C-96/14)**

En esta sentencia se plantea el conflicto entre aplicar el régimen de cláusulas abusivas o acudir a las normas de transparencia a la hora de declarar la validez o no de un contrato.

El supuesto de hecho nos presenta una venta compleja de productos financieros, en el que el contrato principal es un préstamo hipotecario junto al que se suscribe un contrato de seguro por el que se cubre el riesgo de impago en caso de incapacidad total para trabajar sobrevenida al asegurado.

Producida una circunstancia que produce la incapacidad del asegurado, la entidad aseguradora no asume todo el importe en principio comprometido en el contrato (el 75% de la cuota mensual del préstamo) debido a que el concepto de incapacidad que figura en el clausulado es la que figura en la legislación francesa de Seguridad Social, en virtud de la cual el asegurado puede, a pesar de la incapacidad sufrida, ejercer a tiempo parcial una actividad profesional adaptada a sus actuales circunstancias, si bien no la que ejercía anteriormente y que constituía su fuente de ingresos.

La controversia jurídica se centra en si se puede aplicar el régimen previsto para las cláusulas abusivas, a efectos de declarar nula esta limitación del riesgo, dado que el asegurado declara no haber sido consciente de dicha limitación, puesto que su intención al contratar era cubrirse el riesgo de no poder pagar las cuotas del préstamo por la pérdida de su capacidad de generar ingresos en el ejercicio de su profesión.

*Aplicación del régimen de cláusulas abusivas a la condición que define el riesgo cubierto.* El principal problema que implica la aplicación de este régimen es que la normativa comunitaria<sup>16</sup> excluye de la aplicación del régimen de abusividad a la definición del objeto principal del contrato y a la adecuación o no entre precio y, en este caso, cobertura. En este caso, el asegurado pagaría una prima como contraprestación a la cobertura concreta prevista en la póliza, esto es, un tipo de incapacidad específico. El régimen de las cláusulas abusivas no pretende inmiscuirse en el funcionamiento de los mercados, por el que determinado bien o servicio se ofrece por un cierto precio.

*Aplicación del régimen de transparencia como base del proceso de contratación.* Dejando, por razones estatutarias, que sean los tribunales nacionales los que

---

<sup>16</sup> Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores

resuelvan el litigio, el Tribunal de Justicia europeo da una serie de criterios que aquéllos tendrán que considerar a la hora de decidir. Y todos ellos giran en torno a la idea de claridad como requisito de las cláusulas contractuales<sup>17</sup> y a una extensiva interpretación de lo que este término significa en el proceso de emisión de la voluntad de obligarse por parte del consumidor. Dichos criterios son:

1. Determinar si la cláusula de cobertura del riesgo es o no esencial en el contrato.

2. Si está redactada claramente.

1. Si se llega a la conclusión de esa cláusula como esencial, lo cual resulta bastante probable, nos llevaría a la pregunta de si se han realizado los pasos necesarios en el proceso precontractual para que el contratante haya valorado correctamente el funcionamiento del contrato, es decir, si se ha expuesto de manera transparente. Frente a la mera expresión gramatical que consta en el contrato, interesa conocer si se han dado los pasos necesarios para lograr la comprensión por el asegurado, resultando que éste sea capaz de valorar las consecuencias económicas que se derivan de las cláusulas. En este sentido, procede indagar en las causas que han llevado al contratante a ser parte del contrato.

2. La claridad va a ser objeto de un análisis más amplio que la mera corrección gramatical de la cláusula o cláusulas afectadas para enmarcarla en el proceso de contratación y en la motivación del contratante. Por ello, resulta significativo como la Corte europea menciona el contexto en el que se produce la contratación como determinante. Se trata de una operación de seguro suscrita junto con otro contrato financiero (préstamo hipotecario), lo que hace suponer una atención reducida del asegurado, menor que si se hubiera contratado separadamente. Por ello, cabría declarar la nulidad de esa cláusula delimitadora de la cobertura si el tribunal nacional estima que el contexto de contratación y la información precontractual facilitada no han sido capaces de conseguir los

---

<sup>17</sup> *Artículo 5.* En los casos de contratos en que todas las cláusulas propuestas al consumidor o algunas de ellas consten por escrito, estas cláusulas deberán estar redactadas siempre de forma clara y comprensible. En caso de duda sobre el sentido de una cláusula, prevalecerá la interpretación más favorable para el consumidor. Esta norma de interpretación no será aplicable en el marco de los procedimientos que establece el apartado 2 del artículo 7 de la presente Directiva.

objetivos de la transparencia que deben regir en la contratación en el ámbito financiero.

*Conclusión.* Deficiencias en el proceso precontractual pueden llevar a una nulidad por falta de transparencia, en línea con la sentencia de las cláusulas suelo que el Tribunal Supremo dictó en su momento y que trataremos a continuación. A resaltar cómo estas advertencias de la Corte europea sobre las ventas vinculadas han generado un tratamiento específico en la Directiva de Distribución de seguros (artículo 24 de la Directiva (UE) 2016/97).

### **3.4. SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO DE 9 DE MAYO DE 2013 (CLÁUSULAS SUELO)**

Las denominadas “cláusulas suelo” en los contratos de préstamo hipotecario han generado y siguen generando un gran número de sentencias y de controversias en torno a su existencia y a su impugnación. Puede decirse que han supuesto una prueba de fuego para el sistema de condiciones generales de los contratos en el ámbito financiero, y también la creación de un nuevo paradigma, en la medida en que se ha establecido por la Corte suprema española una relación entre el derecho de contratos en el sentido clásico del Derecho Privado y la normativa de transparencia, de carácter jurídico-público y aplicable por las autoridades de supervisión financiera. Igualmente ha supuesto un nuevo enfoque del período precontractual en el proceso de validez de los contratos.

Insertada en uno de los elementos esenciales que configuran un contrato de financiación, cual es el tipo de interés (precio del dinero), la cláusula suelo fija un límite por debajo del cual el tipo de interés variable pactado no podrá bajar, en un contexto de tipos de interés a la baja y unos índices de referencia con la misma tendencia bajista.

Se plantea la cuestión del carácter abusivo de la citada cláusula, lo cual podría deducirse de la falta de correspondencia o desequilibrio entre las prestaciones de las partes, principio básico del derecho que rige las condiciones generales de los contratos. Sin embargo esta posición choca con los propios límites del derecho de cláusulas abusivas, en la medida en que el tipo de interés es un



elemento esencial de todo contrato de financiación, quedando excluido en vía de principio cualquier análisis del carácter abusivo de una cláusula que regula el precio por el que se obtiene la prestación correspondiente<sup>18</sup>. Cabría argüir que ese límite por debajo del tipo de interés permite o ha permitido en la vida del contrato unas mejores condiciones en cuanto a índices aplicables y diferenciales sobre los mismos.

Por ello, el Tribunal Supremo evita resolver el litigio con base en una posible ruptura del equilibrio contractual que exigiría una aplicación individualizada caso a caso para poder determinar si ese desequilibrio se ha manifestado o no en un contrato como este de tracto sucesivo, en el que las prestaciones de las partes se suceden en el transcurso de la duración del contrato.

#### *Elementos base de la sentencia.*

El Tribunal Supremo recuerda, en primer lugar, cuál es el régimen jurídico aplicable a estas cláusulas, definido por los siguientes elementos:

- Son cláusulas impuestas, no negociadas por las partes, sometidas, por tanto, al régimen aplicable a las condiciones generales de la contratación.
- El control de legalidad al que deben someterse no es exclusivamente el que impone el cumplimiento de la regulación sectorial bancaria.
- Están sometidas al control de transparencia y a la supervisión judicial del mismo.

#### *Control de transparencia*

Establece el Tribunal Supremo que el control de transparencia es parte del control de abusividad. El deber de transparencia impone deberes al predisponente a la hora

---

<sup>18</sup> Directiva 93/13/CEE sobre cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores: *Artículo 4.2.* "La apreciación del carácter abusivo de las cláusulas no se referirá a la definición del objeto principal del contrato ni a la adecuación entre precio y retribución, por una parte, ni a los servicios o bienes que hayan de proporcionarse como contrapartida, por otra, siempre que dichas cláusulas se redacten de manera clara y comprensible".

de configurar los contratos con una finalidad: que el consumidor comprenda realmente las consecuencias jurídicas y económicas del producto o servicio ofertado.

En este control la claridad de las cláusulas objeto del mismo resulta clave, señalando el Tribunal Supremo que no basta la corrección gramatical para que pueda hablarse de claridad, en la línea de otras sentencias que ya se han comentado. Asimismo, añade que el juicio de transparencia corresponde a los jueces y no a los notarios.

#### *Juicio de transparencia.*

Frente al caso planteado de las cláusulas suelo, y examinadas las que figuran en los contratos que se someten al juicio del Tribunal, éste decide que no lo superan por las siguientes razones:

- No forma parte de la negociación preliminar del contrato.
- No se destaca en el contrato.
- No se destaca en la oferta vinculante, figurando confundida en la cláusula general por la que se establece el mecanismo del interés variable.

En consecuencia, no se habría acreditado que el consumidor conociera las consecuencias económicas de la aplicación de esa cláusula y cuál era su funcionamiento. Resulta por tanto una sentencia que abre una nueva visión de la importancia del proceso de transparencia previo al contrato, por el cual se debe conseguir un resultado o acreditar que se han puesto todos los elementos en juego para conseguir ese resultado: el conocimiento de las consecuencias jurídicas y económicas del contenido contractual. Este enfoque, contenido en otras sentencias, como se ha visto en el ámbito comunitario, adquirirá el carácter de informador de las nuevas propuestas normativas que examinaremos.

En suma, las obligaciones derivadas de la transparencia no son sino la aplicación de un deber de diligencia exigible al empresario que obliga a las normas a concretar en evitación de un nivel insoportable de inseguridad jurídica.

### **3.5. LA EXISTENCIA DE ERROR INEXCUSABLE EN LA PRESTACIÓN DEL CONSENTIMIENTO: APROXIMACIÓN JURISPRUDENCIAL**

La creciente competencia en los mercados financieros ha propiciado el desarrollo de la innovación financiera, por la cual se diseñan productos financieros que exigen un conocimiento especializado de los clientes sobre su funcionamiento y sobre los riesgos que conllevan. Una vez que se desencadena la crisis financiera a partir de 2008 los riesgos que subyacían en estos productos afloran y desvelan sus reales rasgos a los inversores. Resultado de todo ello es una gran litigiosidad en la que se utiliza como eje central de la argumentación la existencia de un error por el contratante en el momento de contratar derivado de la falta de conocimiento de las reales características del producto o instrumento financiero<sup>19</sup>. Ese error sería de tal entidad que el consentimiento prestado no se hubiera producido si se hubiera recibido la información adecuada, se hubiera advertido de los riesgos que aparejaba la contratación o el intermediario se hubiera abstenido de ofrecerlo a quien no podía entender los rasgos esenciales del producto.

Por ello, se han producido en los últimos años varias sentencias del Tribunal Supremo abordando esta problemática, de suerte que ha debido en varias ocasiones fijar los elementos que harían inexcusable el error a la hora de adquirir un producto o instrumento financiero con un riesgo o funcionamiento complejo. Se examinarán algunas, debiendo señalar que en la mayor parte de los casos se encontraba ya en vigor la Directiva MIFID<sup>20</sup>. Debe subrayarse la importancia de los

---

<sup>19</sup> **Artículo 1265 del Código Civil**

Será nulo el consentimiento prestado por error, violencia, intimidación o dolo.

**Artículo 1266 del Código Civil**

Para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo.

El error sobre la persona sólo invalidará el contrato cuando la consideración a ella hubiese sido la causa principal del mismo.

El simple error de cuenta sólo dará lugar a su corrección

<sup>20</sup> DIRECTIVA 2004/39/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo

criterios de interpretación que utiliza la Corte suprema para establecer los casos en los que el error tuviera una entidad capaz de viciar el consentimiento. Y ello porque en el ámbito financiero las obligaciones de información siempre han presentado un gran rigor, por lo que cabe que algún requisito o elemento contractual no haya sido expuesto o no con el detalle suficiente; de ahí la importancia de los criterios que han aplicado en la práctica los tribunales para diferenciar entre distintos tipos de errores y sus consecuencias.

### **3.5.1. Sentencia de 7 de junio de 2015 (“Padres Paúles”)**

Sobre unos hechos que muestran la venta de un “Bono senior” en septiembre de 2005 por una congregación religiosa, emitidos por una entidad de crédito, pero referenciados a bonos emitidos por la entidad Lehman Brothers se desarrolla la controversia judicial. La operativa de la contratación muestra como en el contrato suscrito no aparece en ningún momento una mención a la entidad últimamente emisora, ni puede probarse que se hubiera suministrado información previa al inversor sobre estos aspectos. La quiebra de Lehman Brothers en 2008 interrumpe el cobro de intereses por el tenedor de los bonos y obliga a la entidad de crédito a informar de los reales riesgos a que se exponían.

La petición de la parte inversora se dirige a la declaración de nulidad del contrato por error inexcusable o bien a su resolución frente a la entidad de crédito contratante por información defectuosa, con devolución de prestaciones.

En el pleito va a tener un papel importante el trascurso del tiempo, dado que cuando se desencadenan los riesgos que subyacían al mismo y se ejercitan las acciones de anulación ya habían transcurrido los plazos de caducidad para ejercerlas. La resolución de esta controversia da pie al Tribunal Supremo para aplicar las consecuencias que en los contratos financieros tiene su carácter de tracto sucesivo, pues el ejercicio de las acciones derivadas de los mismos está subordinado a cómo las prestaciones se desarrollan en el tiempo, por lo que la ejecución del contrato en sus diversas fases es determinante para el ejercicio de las acciones derivadas del mismo. En este caso, sólo cuando se produce la suspensión del pago de intereses se conoce el exacto funcionamiento del contrato.

Pero siendo importante este tema, no es el principal objeto de debate de esta sentencia, la cual debe pronunciarse sobre si existe un error en el contratante, lo cual permite desarrollar los deberes que asisten a los intermediarios en la venta de estos productos.

*Cumplimiento de los deberes de información.* La entidad de crédito que vende estos bonos alega haber cumplido sus deberes de información sobre la base de que a la fecha de la venta (año 2005) la Directiva MIFID no estaba en vigor, no existiendo un deber legal de información en los términos que la misma exigía sobre clasificación de clientes, que más adelante desarrollaremos. Sin embargo, el Tribunal Supremo utiliza como base la normativa vigente en ese momento para delimitar el deber de la entidad de crédito. Así, el entonces vigente artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores dejaba claro que el deber de información del intermediario financiero incluía “asegurarse de que [los inversores] disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes, [así como] mantenerlos adecuadamente informados”. Igualmente, el entonces vigente Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de conducta en los mercados de valores desarrollaba la diligencia profesional que se considera exigible.

En los hechos que se juzgan se puede apreciar un defecto de información en la medida en que no se comunica la personalidad del auténtico emisor, lo cual puede considerarse como un hecho que omite datos relevantes, dado que, a título de ejemplo, no estaba amparado por un fondo de garantía y la entidad de crédito contratante, además de sí estarlo ofrecía una imagen de solvencia mayor como entidad nacional sometida a supervisión. Por lo tanto no es aventurado deducir que no estaba dentro de la composición que pudo hacerse el contratante al invertir en ese producto someterse al riesgo procedente de una entidad tercera, no supervisada ni amparada en un fondo de garantía.

Los hechos anteriores configuran una situación que es la que va a permitir juzgar el grado de error y su entidad, puesto que la jurisprudencia tiene enunciado (por ejemplo STS de 20.1.2014) que no necesariamente cualquier incumplimiento implica la existencia de un error vicio, pero es preciso valorar el grado de incumplimiento para determinar cuál es el grado de asimetría informativa entre las dos partes a que ha llevado el error.

Termina resolviendo el Tribunal Supremo que cabe apreciar la existencia del error, capaz de anular el consentimiento en su momento prestado, considerándose como factores determinantes del mismo:

- El desconocimiento de elementos fundamentales del contrato.
- El incumplimiento de deberes legales de información por el intermediario financiero.

Por tanto el elemento culposo hace que las consecuencias del riesgo que surge cuando Lehman quiebra no deba ser compartido por las dos partes en el contrato. De este modo, exigencias de justicia material hacen recaer la pérdida en la entidad de crédito emisora del bono.

*Conclusión.*- Esta sentencia pone en relación la obligación del intermediario financiero de obrar con una diligencia determinada con las consecuencias que ese incumplimiento puede producir en el inversor. La litigiosidad que podría producir no concretar el alcance y contenido ha intentado resolverse a través del gran número de normas de conducta que en los últimos años se han dictado y están aún por desarrollarse (MIFID, UCITS, PRIIPs, Distribución de seguros, ). No obstante queda abierto el tema de si el incumplimiento de las prescripciones legales elimina cualquier posible responsabilidad del emisor o el deber general de diligencia permanece siempre para abordar casos que pueden no haber sido previstos por la legislación en vigor.

### **3.5.2. Sentencia de 20 de octubre de 2015**

En esta sentencia se resume toda la doctrina que el Tribunal Supremo ha elaborado sobre el error que, por su entidad puede anular el consentimiento prestado y, con ello, el contrato.

El supuesto de hecho que se plantea en esta sentencia se define por la compra de un tipo de cobertura conjuntamente con un contrato de préstamo con garantía hipotecaria a interés variable. El producto se llama “contrato de gestión de riesgos financieros”, siendo su naturaleza la de una permuta financiera de tipos de interés.

Por el inversor se va a alegar la existencia de un vicio en el consentimiento que invalida el mismo por concurrencia de error, al no haberse suministrado información previa alguna, frente a la parte vendedora del producto que estima que no estaba obligado a suministrar información detallada al tratarse de un mecanismo de cobertura de riesgos y no de un producto financiero, no encontrándose en vigor en la fecha de la contratación (octubre de 2007) los artículos 78 bis y 79bis de la Ley del Mercado de Valores, introducidos para adaptar la normativa española a la Directiva MIFID (en la versión anterior al Texto Refundido de dicha Ley, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre).

*Obligaciones de información.*- Interesa exponer la argumentación que desarrolla el tribunal juzgador al aplicar la normativa “preMIFID”, por cuanto sirve para reafirmar lo que ya hemos visto en torno al patrón de diligencia que se exige al intermediario, independientemente de la vigencia de normas más depuradas técnicamente y más detalladas, como es la citada Directiva MIFID. Así, no por estar vigentes los artículos referidos puede decirse que no existieran estándares sobre la información acerca de los riesgos que debe facilitarse a los clientes. En este sentido, el Tribunal Supremo afirma: “Los detalles relativos a qué riesgo o riesgos se asumen no son meras cuestiones de cálculo, accesorios, sino que tienen el carácter de esenciales, pues se proyectan sobre las presuposiciones respecto de la sustancia, cualidades o condiciones del objeto o materia del contrato, en concreto, sobre la *responsabilidad y solvencia de aquellos con los que se contrata*, que se integran en la causa principal de su celebración, pues afectan a los riesgos aparejados a la inversión que realiza”. En consecuencia, no era necesario esperar a la nueva redacción del artículo 79 de la Ley de Mercado de Valores para que esta esencia común a los contratos financieros, en los que el riesgo que se asume es un elemento vertebral del mismo, debiera repercutir en una u otra medida en las obligaciones de información del intermediario que interviene. La necesidad de evitar la asimetría informativa de los contratos financieros constituye la base de cualquier norma que regula el deber de información, independientemente de su mayor o menor detalle.

Como elemento adicional que define la concreción del deber de información del intermediario, el Tribunal Supremo advierte que el producto objeto de la controversia se podría incluir en la categoría de “productos financieros complejos” si se

enfoca desde una vertiente meramente objetiva, aparte de la finalidad del sujeto que contrata.

*Cómo apreciar el error-vicio del consentimiento.* - *Aprovecha el Tribunal Supremo* para resumir los principales elementos que la jurisprudencia ha configurado en sentencias no demasiado lejanas para definir la concurrencia de “error-vicio” [STS de 21.12.2014; STS de 21.11.2012 y STS de 29.10.2013], alguna de las cuales se han enfrentado a hechos semejantes a los que afronta esta resolución. Así se afirma que puede hablarse de “error-vicio” cuando “la voluntad del contratante se forma a partir de una creencia inexacta; es decir, cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada o errónea”. Esa representación mental debe mostrarse suficientemente segura para el que ha incurrido en el error; no es suficiente que se muestre como posibilidad. Junto a ello, el error ha de recaer sobre la existencia de la cosa que hubiera principalmente dado motivo a celebrarlo [*piénsese en la cobertura de un riesgo en el ámbito asegurador*], es decir, sobre el objeto o materia del contrato. Igualmente debe ser esencial, lo que implica proyectarse sobre los presupuestos que hubieran sido la causa principal de su celebración. Por último, junto a la relevancia, el error debe ser excusable para el que lo sufre.

La doctrina jurisprudencial resumida nos ofrece una visión del error-vicio en el que se conjugan elementos objetivos (la naturaleza de las relaciones jurídicas que se establecen), junto con otras de índole subjetiva (causa para contratar, expectativas del cliente, ). Estos dos ámbitos serán la preocupación de las recientes normas de defensa del cliente-inversor-asegurado, como se verá más adelante.

### **3.5.3. Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de enero de 2015**

Esta sentencia gira también en torno a la consideración del error al contratar. Radicando su relevancia en tener como objeto de la controversia un seguro unit-linked. Otro elemento que le otorga una trascendencia especial es la calificación que hace el órgano jurisdiccional del contrato de seguro unit-linked como contrato de inversión, sometido a la normativa sobre mercado de valores.



Los hechos nos presentan la venta de un seguro de vida unit linked, en el mes de julio de 2005 a un cliente con perfil no experto que solicita la nulidad del contrato por error vicio en el consentimiento.

La controversia surge cuando en 2011 se le comunica al cliente la imposibilidad de seguir percibiendo la retribución establecida en el contrato por la afectación del activo subyacente debido al denominado "caso Madoff". El cliente alega no haber recibido información suficiente sobre el producto, sobre su naturaleza y sobre los riesgos que conllevaba su adquisición.

A la hora de exponer esta sentencia, merece la pena hacer mención a tres notas, algunas de las cuales se llevarán a propuestas normativas con el fin de solucionar las controversias planteadas.

*La concurrencia del error vicio en el consentimiento.* En este punto la sentencia reproduce los argumentos de la ya citada sentencia de 20 de octubre de 2015, una vez que se considera probado que no se ofreció la adecuada información sobre los elementos esenciales del producto, que lleva a deducir que la voluntad se ha formado a través de una creencia inexacta y que la entidad del incumplimiento de los deberes de información hacen a la demandante merecedora de tutela jurídica. La posición de una prestigiosa entidad de crédito como comercializadora del producto y la no explicación de cuál era la fuente de los riesgos que afectaban al producto llevan a la formación de la errónea creencia sobre elementos esenciales que configuran la causa de contratar.

*La posición jurídica de la entidad comercializadora.* Esta sentencia resuelve un interesante debate sobre la posición del mediador en la venta de productos financieros. La entidad comercializadora alega no ser la destinataria de las normas que imponen deberes de información, ya que en el contrato actúa como agente de la entidad aseguradora emisora del unit linked. El Tribunal Supremo afirma, no obstante lo alegado, su responsabilidad, dado que su posición en la venta del producto es la de creador u originador del mismo, siendo sólo razones fiscales o instrumentales las que le llevan a crear una estructura comercial meramente formal que no puede ocultar la esencia material de las relaciones jurídicas creadas (principio de sustancia sobre forma). Esta controversia se intentará resolver cuando la

legislación comunitaria desarrolle el concepto de originador del producto junto con el de intermediario o distribuidor y fije las responsabilidades de ambos en el proceso de formación contractual.

*La legislación aplicable al producto en materia de transparencia.* La sentencia que nos ocupa destaca por resolver la normativa que habría de aplicarse a los productos unit linked en materia de deber de información al cliente. Frente a las pretensiones de la entidad de crédito distribuidora del producto en el sentido de considerar que debe aplicarse lo previsto en la Ley de Supervisión de seguros privados (Ley 30/1995) y de mediación de seguros privados (Ley 26/2006), el tribunal juzgador define la naturaleza del producto como de carácter financiero o de inversión, debiendo aplicarse la información prevista en la Ley del Mercado de valores, más rigurosa y que, en todo caso, obliga a informar de las características esenciales del producto en cuanto a su funcionamiento y riesgos que asume el cliente. Desde el punto de vista regulatorio esta controversia será resuelta cuando el Reglamento PRIIPs incluya a los productos unit linked entre los sometidos al mismo junto con otros productos financieros comercializados en otros mercados y se les aplique los mismos requerimientos de información precontractual.

#### **3.5.4. Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de junio de 2015: no apreciación del error vicio del consentimiento**

En el contexto de lo anteriormente tratado procede analizar esta sentencia, en la cual concurren tanto circunstancias objetivas (incumplimiento de obligaciones de información), como subjetivas (cualificación del cliente) para determinar la inexistencia de error invalidante del consentimiento.

Los hechos que se presentan se refieren a la contratación de un préstamo multi-divisas en noviembre de 2009 por parte del demandante, el cual, de la prueba practicada, carece de condición de consumidor, por llevar a cabo el contrato en el ejercicio de una actividad profesional.

La entidad de crédito que concede el préstamo interpreta que la naturaleza del contrato es meramente crediticia, por lo que las obligaciones de información son las definidas en la legislación sobre transparencia de entidades de crédito, que no

incluye la necesidad de informar sobre la naturaleza y riesgos del instrumento financiero derivado y complejo que estaban contratando, dado que el Tribunal Supremo en esta sentencia interpreta que la naturaleza de la operación excede la de un mero préstamo para situarle en la de instrumento financiero derivado y complejo, como se ha mencionado.

Por ello, resulta una infracción de los deberes de información que serían exigibles dada la naturaleza del contrato, que se concretan en los previstos en el artículo 79 bis de la Ley del Mercado de Valores, infracción que conlleva, en opinión del demandante y cliente la concurrencia de un error vicio invalidante del consentimiento.

Frente a ello la doctrina de la Sala estima, y para ello cita jurisprudencia reiterada, que no toda infracción de los deberes de información exigidos por normativa imperativa suponen la existencia de un error vicio, sino que debe examinarse si concurren los requisitos que la doctrina legal ha impuesto para que una infracción de tal tipo lleve aparejado ese efecto que, por otra parte, la legislación no establece.

Por ello, para establecer que esa infracción produce un error invalidante del consentimiento, debe estarse a lo que resulte de los hechos probados en cuanto a la capacidad del cliente para comprender, dado su perfil y experiencia, los riesgos del producto y el funcionamiento del mismo. Sólo en caso de que se acreditara esa falta de capacidad se daría una asimetría informativa determinante en la generación de un conocimiento, y consentimiento, erróneo. Ni siquiera el hecho de haber sido calificado como cliente no experto sería suficiente para declarar la nulidad si se ha demostrado lo contrario en el proceso judicial. En virtud de lo dicho no se apreció error excusable por lo que no se declaró la nulidad del consentimiento prestado, sin perjuicio de que procedieran las sanciones administrativas previstas en la legislación sectorial.

En suma, interesa retener esta doctrina en un contexto en el que las crecientes exigencias de información en el ámbito financiero no pueden ser una vía para exigencias improcedentes en los supuestos de incumplimientos que no supongan la generación de un juicio sustancialmente erróneo en el contratante.

## IV. BEHAVIOURAL ECONOMICS EN EL CONTEXTO DE LA INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL<sup>21</sup>

La denominada “Behavioural Economics” (BE, en lo sucesivo) surge como una vía de análisis del comportamiento de los operadores que actúan en el mercado a partir de los estudios de Herbert Simon sobre las decisiones económicas racionales, que le llevarían al premio Nobel de Economía en 1978, y que desarrolló la teoría de la “racionalidad limitada”, por la cual las personas simplemente intentan buscar una mínima satisfacción, es decir, tratan de alcanzar ciertos niveles de éxito para después, poco a poco, ir ajustando esa solución. Esta estructura de pensamiento, que Simon denominó racionalidad limitada estimuló muchos trabajos posteriores sobre el comportamiento de los individuos, las organizaciones y la sociedad. La base de esta racionalidad limitada es la constatación de que las decisiones de los individuos no satisfacen sus necesidades de forma total, sino que su proceso de toma de decisiones cubre solamente un aspecto parcial de las mismas, procediendo progresivamente a su satisfacción plena en sucesivas etapas.

En el ámbito de las decisiones que toma el consumidor de productos financieros nos encontramos con la complejidad de éstos, de forma que son capaces de cubrir muchas necesidades (cobertura de diversos riesgos, seguridad, liquidez, confianza en la entidad, información, conocimiento, ) que se manifiestan en un consentimiento o aceptación en un solo acto de voluntad. Sin embargo, por arreglo a la “racionalidad limitada” su decisión podría estar condicionada o dirigirse a la satisfacción de solo una de esas necesidades, imposibilitándole considerar el resto. Intentar ver cómo a través del período o proceso precontractual puede reducirse esa limitación sería el objeto de la BE.

Conocer el comportamiento del consumidor financiero permitiría optimizar los enfoques normativos, dado que se desecharían aquellos que no fueran capaces de

---

<sup>21</sup> Fuente: *Occasional Paper n°1, FCA, UK: “Applying behavioural economics at the FCA”, April 2013. Kristine Erta, Stefan Hunt, Zanna Iscenko, Will Brambley*

reducir esa limitación. Así, un exceso de información o de documentación, que la Ley puede exigir, podría resultar inútil de cara a favorecer la toma de la mejor decisión posible por el consumidor, condicionado por su gradación en la satisfacción de necesidades.

Por ello, los estudios de BE intentarían aportar un elemento de racionalidad en la regulación y llevaría a calibrar los costes y los beneficios de varios aspectos de la misma.

EL BE muestra que algunos errores de los consumidores son predecibles y persistentes, por lo que ayuda a los reguladores a intervenir de forma más eficaz.

Utiliza mecanismos de la psicología para mostrar comportamientos que no suponen una decisión racional. Se trata de procesos automáticos e intuitivos no controlados o deliberados.

Se habla de prejuicios de comportamiento (“behavioural biases”), los cuales permiten predecir conductas erróneas.

En ocasiones el mercado no hace nada para evitar estos errores. Por ello se requiere que la regulación compense mediante normas que modifiquen o condicionen las conductas. En el caso de un seguro de protección de pagos que acompaña a un contrato de préstamo hipotecario se detectó que el consumidor dirigió su foco de atención sobre la hipoteca, lo que impidió una auténtica información sobre el seguro, sus condiciones y su precio.

El estudio dedica una primera parte a explicar las lecciones obtenidas de los análisis hechos con las herramientas del BE en el ámbito de los mercados financieros minoristas. Con ello se tratará de determinar en qué medida se pueden predecir los errores que el consumidor puede cometer y cómo reaccionan las entidades financieras y si puede detectarse que las entidades comiten teniendo en cuenta esas conductas no deseables.

La segunda parte del estudio es instrumental, de cara a determinar cómo se puede utilizar el BE en la regulación sobre conducta financiera.

## Primera parte

Con relación a los *problemas de conducta* detectados en los servicios financieros, resulta lo siguiente:

- La complejidad de los productos financieros lleva a que los consumidores puedan tomar sus decisiones con base sólo en lo más visible.
- En productos en los que existe un arbitraje entre el largo y el corto plazo se observa que normalmente se penaliza el largo plazo.
- Gran número de veces las decisiones están basadas en elementos emocionales.
- Las decisiones erróneas producen efectos perniciosos en el largo plazo.

Se identifican los siguientes elementos subjetivos que afectan a una decisión financiera y que pueden determinarla:

- Preferencias.
- Creencias.

Igualmente se detectan estos *prejuicios en los mercados financieros minoristas*:

- Elegir la información “preferida”.
- Atención al “marco”, a la parte presentada de forma atractiva.
- No considerar el conjunto o lo global, sino elemento por elemento.
- Capacidad de venta del asesor (técnicas de venta).
- Tratar de forma homogénea componentes diferentes.

Nos planteamos cómo estos prejuicios pueden afectar a las estrategias de las entidades, competencia y otros problemas de mercado, y en qué medida diseñan sus políticas de venta con arreglo a tales prejuicios (por ejemplo subrayar el corto frente al largo plazo).

### Segunda parte

La Financial Conducts Authority (FCA) muestra en su estudio cómo puede usar este conocimiento para la actividad regulatoria.

El proceso de toma de decisiones del consumidor financiero se descompondría en tres partes: identificar, entender y reaccionar.

El punto de partida del regulador debe ser conocer cuál es el mejor interés de los consumidores, que actuaría como presupuesto.

En segundo lugar, el regulador detectaría indicadores que muestran potenciales errores de los consumidores. La oficina de protección al consumidor financiero de USA ha seleccionado siete señales que pueden indicar perjuicios al consumidor:

- Márgenes muy altos (indicaría falta de competencia en el mercado).
- Beneficios concentrados en un grupo de clientes.
- Rasgos del contrato de los que se podría deducir que se enfocan a subrayar las conductas de los consumidores movidas por prejuicios.
- Quejas del consumidor, reales o potenciales.
- Elecciones del consumidor fuera de toda lógica.
- Posible o real confusión.

Otro instrumento de análisis se basaría en analizar la perspectiva funcional del producto a través de comparar dos hechos:

- La necesidad que el producto debe cubrir.
- El uso real que del producto hace el consumidor.

Este estudio previo se proporciona a la supervisión, de forma tal que lo que se ha detectado en esta materia de conducta puede ayudar a identificar la información que puede ser perjudicial y cómo las entidades las utilizan en detrimento del consumidor (p.ej, anuncios, promociones o diseños de las páginas web, ).

Como reflexión frente a este tipo de estudios, cabe subrayar la idea de percepción del consumidor, y cómo distintos elementos que confluyen en el proceso de toma de decisiones pueden influirle para llegar a una conclusión y expresar su voluntad. No están lejos de esta visión perceptual el lenguaje que muchas resoluciones judiciales utilizan a la hora de analizar la situación del cliente en el momento de la contratación<sup>22</sup>. La necesidad de formatos comparables y homogéneos en la información a suministrar, que luego desarrollaremos, obedece a esta tendencia para lograr una correcta percepción.

---

<sup>22</sup> Sirvan como ejemplos algunas frases extraídas de una Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de mayo de 2013 (STS 241/2013) cuando, al hablar del control de transparencia describe la existencia de “comprensión” en el sentido de que “la información suministrada permita al consumidor *percibir* que se trata de una cláusula que define el objeto del contrato, que incide o puede incidir en el contenido de su obligación de pago y *tener un conocimiento real y razonablemente completo* de cómo juega o puede jugar en la economía del contrato”. La misma sentencia subraya la importancia de la ubicación de las cláusulas en el marco del proceso de una adecuada percepción cuando dice que “no pueden estar enmascaradas entre informaciones abrumadoramente exhaustivas que, en definitiva, dificultan su identificación y proyectan sombras sobre lo que considerado aislado sería claro”.





## **V. EL PERÍODO PRECONTRACTUAL EN LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS (DIRECTIVA [UE] 2016/97 DE ENERO DE 2016 SOBRE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS)**

### **5.1. INTRODUCCIÓN E IMPORTANCIA DE LA DIRECTIVA MIFID 2**

La Directiva 2016/97, de 20 de enero tiene la vocación de establecer las bases del mercado asegurador en el ámbito de la conducta de mercado. Si la Directiva 2009/138 (“Solvencia II”) se ocupa de forma detallada (por la Directiva misma y por su extensa normativa de desarrollo) del derecho de supervisión prudencial, en busca de la estabilidad dinámica de las entidades aseguradoras, la Directiva IDD (de sus siglas en inglés en lo sucesivo) se ocupa de las relaciones de los operadores de seguros (empresas como distribuidores y resto de mediadores) con los clientes. El objetivo de esta norma es dirigirse a esas relaciones cuando el cliente es un consumidor, pero la dificultad de definir quién lo es y quién no aconseja dejar su desarrollo a un capítulo específico sobre cliente-cliente minorista-consumidor e inversor y sus respectivos conceptos.

La Directiva IDD trae causa de la Directiva de Mediación de Seguros —IMD— (Directiva 2002/92/CE), fruto de los intentos del Plan de Acción de Servicios Financieros de la Comisión Europea para mejorar los mercados financieros minoristas en la Unión Europea<sup>23</sup>. La citada IMD fue objeto de una modificación por la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE, también conocida como “Directiva MIFID 2”, por la que, con fecha de transposición 3 de julio de 2016 y aplicación 3 de enero de 2017, se incorporan las siguientes modificaciones:

1. Introducción de una nueva definición: la de “Producto de inversión basado en seguros”<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> Comunicación de la Comisión Europea de 11 de mayo de 1999 [<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:l24210&from=ES>]

<sup>24</sup> Artículo 91. 1) b) de la Directiva 2014/65/UE, que lo define como “un producto de seguro que ofrece un valor de vencimiento o de rescate expuesto total o parcialmente, directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado, y en el que no estarán comprendidos:

2. Un nuevo Capítulo III bis denominado “*Requisitos adicionales de protección del cliente en relación con los productos de inversión basados en seguros*” en el que, con relación a este tipo de productos se establecen reglas sobre los siguientes temas:
  - Prevención y gestión de conflictos de intereses.
  - Principios generales e información a los clientes.
3. Igualmente define el ámbito de estas disposiciones, las cuales serán aplicables tanto a los mediadores como a las entidades aseguradoras cuando realicen actividades de venta directa sobre estos productos y regula los poderes de la Comisión Europea de cara a la elaboración de legislación delegada.

Vemos, pues, que a través de la Directiva MIFID 2 se actualiza la legislación de mediación con relación a estos productos de seguro con clara vocación inversora, anticipándose al futuro Reglamento sobre los denominados PRIIPs.

## **5.2. SISTEMÁTICA DE LA IDD SOBRE LA FASE PRECONTRACTUAL**

La IDD trata de regular a los sujetos que intervienen en el proceso de distribución de los productos de seguro, su estatuto jurídico y ejercicio de sus actividades en el mercado comunitario, así como las relaciones de estos con sus clientes en el ejercicio de su actividad. Se aparta de diferenciar entre la actividad de las empresas de seguros en su labor comercializadora de sus productos y la de los mediadores

- 
- a) los productos de seguro distintos del seguro de vida, tal como se enumeran en la Directiva 2009/138/CE, anexo I: “Ramos de seguro distinto del seguro de vida”;
  - b) los contratos de seguro de vida en los que las prestaciones previstas en el contrato sean pagaderas únicamente en caso de fallecimiento o respecto de situaciones de invalidez provocadas por accidente, enfermedad o trastorno;
  - c) los productos de pensión que, de conformidad con la legislación nacional, tengan como finalidad primaria reconocida la de proveer al inversor de una renta en la jubilación y que dé derecho al inversor a recibir determinadas prestaciones;
  - d) los regímenes de pensiones profesionales reconocidas oficialmente que entren en el ámbito de aplicación de la Directiva 2003/41/CE o de la Directiva 2009/138/CE;
  - e) los productos de pensión individuales en relación con los cuales la legislación nacional exija una contribución financiera del empleador y en los cuales el empleador o el empleado no tengan posibilidad alguna de elegir al proveedor del producto de pensión”.

para considerar a todos ellos como sujetos de una misma actividad que, en aras de la igualdad de trato, debe ser regulada en un único cuerpo normativo y aplicado por igual a todos ellos (Considerando 5).

La Directiva establece normas que abarcan lo que podríamos llamar el “período precontractual”, pero que también podría denominarse como “proceso precontractual”, porque no se limita a regular una actividad dentro del complejo mundo de las relaciones jurídicas que nacen de un contrato de seguro, sino que también obliga a asumir una serie de modificaciones en el funcionamiento de los sujetos que se dedican a la distribución de seguros, que afecta o debe afectar a su estructura y funcionamiento como empresarios.

De este modo, la forma de abordar esta compleja norma es exponer los tres términos que definen las distintas fases que definen el “proceso precontractual”:

- Información.
- Actuación.
- Organización.

Junto a ello, también debe remarcarse que el sistema creado por la IDD contempla obligaciones de los distribuidores que se refieren a la fase poscontractual, que serán analizadas en epígrafe aparte.

### **5.3. LA INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL EN LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS**

Debe distinguirse entre información activa e información pasiva. Desde la posición del cliente, la información activa es la que está obligada a proporcionar al mediador, mientras que la pasiva sería la que recibe procedente del distribuidor. Sobre la activa, se tratará más pormenorizadamente en el apartado destinado a las normas de actuación del distribuidor, en donde se examinará las obligaciones de éste en función de que intervenga o no asesoramiento o las que deben respetar en todo caso, con o sin asesoramiento.

### 5.3.1. Ámbito de aplicación

Como ya hemos mencionado, la IDD extiende su ámbito de aplicación a todos los distribuidores, independientemente de su naturaleza y características, incluyéndose agentes, corredores, operadores de “bancaseguro”, empresas de seguros, agencias de viaje y empresas de alquiler de automóviles (Considerando 5)<sup>25</sup>, haciendo especial referencia a las empresas de seguros en su actividad de “venta directa” de los productos de seguro (Considerando 7)<sup>26</sup>. Las razones que fundamentan esta posición son la igualdad de trato entre operadores, evitando actuaciones discriminatorias en el mercado que impidan una competencia libre e igual (Considerando 5), pero también que los consumidores gocen del mismo nivel de protección sea cual sea el canal de distribución que utilicen (Considerando 6)<sup>27</sup>.

En ese sentido, estos principios reflejan los dos grandes pilares del Derecho de transparencia, que son: permitir un juego de libre competencia a través de la obligación de facilitar a los clientes la misma información, y a través de dar la información necesaria, proteger los derechos de los consumidores.

### 5.3.2. Obligaciones específicas para los Productos de Inversión basados en Seguros (IBIPs), en lo sucesivo

Se abordará aparte las obligaciones específicas para los distribuidores que afectan a estos productos, las cuales se añaden al Régimen establecido en el Reglamento 1286/2014 (“Reglamento PRIIPs”).

<sup>25</sup> “Los productos de seguro pueden ser distribuidos por diversas personas o entidades, tales como agentes, corredores, operadores de «bancaseguro», empresas de seguros, agencias de viajes y empresas de alquiler de automóviles, etc. La igualdad de trato entre los operadores y la protección del cliente requieren que el ámbito de aplicación de la presente Directiva se extienda a todas esas personas y entidades”.

<sup>26</sup> “La aplicación de la Directiva 2002/92/CE ha puesto de manifiesto que es necesario precisar en mayor medida una serie de disposiciones, al objeto de facilitar el ejercicio de la distribución de seguros, y que la protección de los consumidores exige ampliar el ámbito de aplicación de la Directiva a todas las ventas de productos de seguro. Las empresas de seguros que vendan productos de seguro directamente deben estar comprendidas en el ámbito de aplicación de la presente Directiva, en condiciones similares a las de los agentes y corredores de seguros”.

<sup>27</sup> “Todos los consumidores deben gozar del mismo nivel de protección a pesar de las diferencias entre los canales de distribución. Afin de garantizar que se aplique el mismo nivel de protección y que los consumidores puedan beneficiarse de normas comparables, en particular en el ámbito de la divulgación de información, es fundamental que haya unas condiciones de competencia equitativas entre los distintos distribuidores”.

### 5.3.3. Obligaciones de carácter general

- La finalidad de entregar esa información al cliente es la de que “pueda tomar una decisión con conocimiento de causa”, explicándole las características del producto que vende.
- La información debe ser elaborada por la entidad de seguros, previéndose que “en aquellos Estados Miembros en los que el intermediario de seguros diseñe el producto, a dicho intermediario”.
- El intermediario deberá contar con el personal especializado en explicar los documentos informativos en el tiempo adecuado.
- En los productos de seguro distintos del seguro de vida, se debe facilitar información normalizada, punto que se desarrolla en la Directiva.
- Toda la información precontractual debe ser accesible de forma gratuita.
- Se afirma el derecho del cliente a pedir la información en soporte papel, pero se prevé la posibilidad de utilizar otros formatos, así como comunicaciones electrónicas.
- En los seguros de grupo, el representante del grupo, si no cabe adhesión individual deberá facilitar a cada miembro los documentos de información sobre el producto y la información sobre normas de conducta del distribuidor.

De la lectura de la Directiva, se obtiene reglas diferentes para ventas en función de que se trate de ventas con o sin asesoramiento o de ventas de productos de seguros de vida o de seguros distintos del de vida. Pero en todo caso, hay normas que son comunes a todo tipo de operaciones de distribución:

- Obligación de obtener información del cliente que permita:
  - Conocer sus necesidades y sus exigencias.

- Facilitar la información pertinente sobre el contrato, que sea comprensible y adecuada a la complejidad del mismo.

También deberíamos inducir un principio que no está expresamente enunciado en la Directiva, pero que se deduce del propio articulado y de las soluciones que el legislador adopta en cada caso. La Directiva parte de la base de la existencia de un gran número de productos de seguro que presentan rasgos muy diferentes y, sobre todo, diversa complejidad, por lo que procede en todo momento acudir al principio de proporcionalidad como norma de conducta del distribuidor.

En las *ventas sin asesoramiento* el artículo 20 en sus apartados 1 y 2 obliga al distribuidor a facilitar información objetiva de forma comprensible a fin de que pueda tomar una decisión con conocimiento de causa, si bien dicha información se modulará con arreglo a la complejidad del producto y al tipo de cliente, en una manifestación de esa proporcionalidad tácitamente exigida.

Las *ventas con asesoramiento* implican un conocimiento mayor del cliente, basado en un análisis objetivo y personal. Ello exigirá un mayor grado de detalle en las informaciones solicitadas al cliente y se manifiesta en un mayor grado de diligencia en la actuación del distribuidor, que se refleja en la obligación de manejar un mayor número de opciones que ofrecer al cliente con vistas a someterle una determinada recomendación personal.

*Especialidades para cada tipo o grupo de productos.* Los principios generales descritos son objeto de un tratamiento diferenciado en la Directiva según los productos que el distribuidor comercialice.

Para los seguros de vida la Directiva guarda silencio sobre la documentación precontractual a presentar, por lo que el régimen aplicable será el que resulte de los principios generales en cuanto a conocimiento del cliente, oportunidad y comprensibilidad de la información, consejo objetivo (sin asesoramiento) o personal (con asesoramiento), y el derivado de la Directiva 2009/138/UE con relación al contenido. Nada se regula sobre el formato o presentación de la citada información, salvo para los productos de vida que caen dentro del ámbito de aplicación del

Reglamento PRIIPs, para los que habrá de estar a este régimen especial, como ya se ha manifestado.

En el caso de los seguros distintos al de vida, las obligaciones de información exigen la existencia de un documento normalizado (IPID), tanto en el ámbito del contenido como del formato que presenta.

### **5.3.4. El documento normalizado de información en los seguros distintos del seguro de vida (IPID)**

#### **5.3.4.1. La normalización del formato**

En el ámbito del derecho de la transparencia, la legislación comunitaria ha optado por dar un paso adelante en la normalización de la información a facilitar por el distribuidor de los seguros. Desde la regulación de la información mínima a suministrar, presente en las Directivas de tercera generación y que se traslada a la Directiva 2009/138/UE (“Solvencia II”), el legislador comunitario de seguros acoge el enfoque de otras normas comunitarias (UCITS, Directiva de Hipotecas y Reglamento PRIIPs) para ocuparse de la normalización en la forma de presentar lo que se estima que constituyen los elementos esenciales del producto asegurador. De ahí nace el “Documento de Información Normalizado” (IPID, de sus siglas en inglés, en lo sucesivo), que se regula en el artículo 20.6 y puntos siguientes de la Directiva 206/97/UE.

#### **5.3.4.2. Puntos esenciales de la regulación del IPID**

El documento de información se regula en torno a los seguros distintos del seguro de vida<sup>28</sup>, consciente el legislador comunitario de que para este tipo de seguros no se habían establecido sino unos mínimos requisitos de información<sup>29</sup> que, sin embargo, sí se exigían de forma bastante exhaustiva para los seguros de vida<sup>30</sup>.

<sup>28</sup> En el Anexo I de la Directiva 2009/138/CE (“Solvencia II”) figuran hasta 18 modalidades que pueden presentar este tipo de seguros.

<sup>29</sup> En los artículos 183 y 184 de la Directiva 2009/138/CE, relativos a ley aplicable, sistema de reclamaciones, domicilio social del asegurador y otro tipo de información destinado a facilitar la contratación en libre prestación de servicios o libertad de establecimiento.

<sup>30</sup> Artículo 185 de la Directiva 2009/138/CE.



*Estructura del IPID.* La Directiva de distribución establece unos requisitos de forma y un contenido mínimo de la información que deberá constar en el IPID, sobre la base de que los Estados Miembros pueden establecer unos requisitos de información más estrictos que los que la normativa comunitaria exige (Considerando 52). En cuanto a la forma en que se debe facilitar la información, se reconoce el derecho del cliente a elegir entre la forma escrita o cualquier otra de carácter electrónico, bajo el principio de gratuidad, que debe extenderse a toda la información precontractual que la regulación contemple (Considerando 50). El IPID es un documento que deberá facilitarse independientemente de que la venta del producto asegurador sea con asesoramiento o sin asesoramiento, por lo que se debe deducir su carácter de documento genérico, no personalizado (Considerando 48).

Con relación al contenido, la finalidad de la Directiva es que el cliente tome una decisión “con conocimiento de causa”, facilitándole la “información pertinente” para ello. Debe rechazarse la idea de exhaustividad como fundamento de este deber de información. Siguiendo las normas que rigen para los seguros de vida, se debe informar de lo esencial, de lo que formaría el núcleo de la decisión del cliente para decidirse por uno u otro producto. No se debe identificar esta información con toda la documentación contractual que se facilitará una vez concluido el contrato. Debe entenderse que facilitar los puntos descritos en la Directiva cumpliría la finalidad de transparencia en cuanto a comprensión y comparabilidad.

*Configuración formal.* El artículo 20.7 da las notas de lo que debe ser el formato en el que se presente el documento, sobre las siguientes bases:

- Brevedad e independencia. La exigencia de brevedad elimina toda identificación del IPID con la documentación contractual. Su “independencia” se refiere a su carácter único, el cual no debe sustituir o completar a otro documento que se exija por cualquier otra norma o en el marco de otra negociación. Por ello se deberá regular de forma tan exhaustiva el formato o presentación, porque existirá para todo producto de no vida y en cualquier jurisdicción en donde se comercialice.
- Presentación y estructura claras, lectura fácil y caracteres legibles. Desarrollo de principios básicos en la regulación de protección al consumidor, trata de

evitar interpretaciones alternativas y posibilidad de elección del tipo de letra por el oferente del producto en función del tipo de información que ofrezca.

- Evitar que se pierda información al pasar de la presentación en color a la de blanco y negro. Consolida en otras normas la utilización de colores para transmitir ideas intuitivas al cliente (Reglamento PRIIPs, Orden de “semáforos” en España), reconociéndose así la capacidad del color para advertir o para atraer la atención del consumidor sobre aspectos clave del producto.
- Utilización de la lengua del Estado Miembro donde se distribuya el producto o la pactada de común acuerdo entre cliente y distribuidor.
- Encabezamiento como “Documento de información sobre el producto de seguro”. Consecuencia lógica del carácter único del documento, se mejora la capacidad para comparar entre distintas ofertas y se evita que cada distribuidor ofrezca formatos o documento precontractuales diferentes. En el derecho español, procedería incluir este documento en la documentación del contrato de la Ley de contrato de seguro, para establecer la identificación o no con la proposición de seguro e, incluso, su relación con la solicitud hecha por el tomador, el cual ha podido tener acceso a distintos IPIDs con relación al mismo producto.
- Se deberá advertir de que el documento no es completo, es decir de que la información precontractual y contractual completa figura en otros documentos. Este punto desarrolla lo ya dicho, pero también plantea algunos interrogantes, sobre todo cuando no considera que toda la información precontractual se recoge en el IPID.

*El carácter incompleto del IPID.* La advertencia sobre la existencia de otros documentos precontractuales aparte del IPID es el resultado de la limitación de la extensión del mismo, que se hace constar en la Directiva, pero también suscita una serie de dudas. En primer lugar, no es el mismo enfoque que sigue para los seguros de vida la Directiva 2009/138 en su artículo 185. Sobre la base de la fijación de unos mínimos de información, esta Directiva no prevé ninguna advertencia acerca de la existencia de documentación precontractual fuera de lo establecido en la misma, aunque de hecho, deberes más rigurosos de información de los reguladores

nacionales podrían establecerlas. En el caso de la Directiva de distribución de seguros, se reconoce el carácter incompleto de la información facilitada, lo que obliga a los Estados Miembros a legislar para incardinar el IPID en la fase precontractual del seguro distinto del de vida. Es por ello por lo que en el último párrafo del artículo 20.7 de la Directiva se prevé la posibilidad de que los Estado Miembros integren el IPID en el conjunto de información que debe facilitarse en cumplimiento de otras disposiciones comunitarias y nacionales. En este sentido, el legislador comunitario admite un mínimo de armonización en cuanto a la exigencia del IPID pero renuncia a una plena armonización de todos los documentos de información precontractual a facilitar, ni siquiera a nivel de la normativa comunitaria. De este modo, el IPID se configura como un “esquema de referencia” de productos de seguros distintos al de vida que facilitaría la comparación y mejoraría el desarrollo de un mercado minorista de productos de seguros a nivel comunitario. Por otra parte, deja a Las distintas jurisdicciones de los Estados Miembros la responsabilidad de incardinar el IPID en el conjunto de la información precontractual a facilitar al tomador del seguro, por lo que el ejercicio de transposición a nivel nacional se antoja clave para regular de forma coherente el proceso contractual en el marco de las legislaciones nacionales.

*Contenido del IPID.* - A la hora de abordar el contenido del IPID resulta difícil aceptar que se trata de un documento incompleto por vocación, dado lo exhaustivo de la exigencia de información que presenta.

- Existe una obligación genérica en cuanto a la obligación de *“que sea preciso y no engañoso”*, lo cual no deja de ser una forma de expresar criterios interpretativos presentes en la legislación sobre condiciones generales o de protección del consumidor y que puede servir como argumentos para supervisar o vigilar la existencia o no de buena fe por parte del distribuidor<sup>31</sup>. En este caso se trata de elaborar un juicio sobre si existe información que puede entenderse de diversas maneras o si se oculta una información que resulta de interés para la formación de la voluntad negocial. Todo ello, con la posibilidad de afectar al

---

<sup>31</sup> El artículo 158 del Código Civil consagra el principio del cumplimiento de los contratos con arreglo a las exigencias de la buena fe (*“Los contratos se perfeccionan por el mero consentimiento, y desde entonces obligan, no sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, al uso y a la ley”*).

consentimiento como efecto último y susceptible de valoración por los tribunales. También la autoridad encargada de la supervisión del IPID utilizaría estos elementos de juicio para valorar si se cumple el objetivo de transparencia.

- *“Información sobre el tipo de seguro”*. Elemento clave para el formato del documento, como luego veremos, dado que es el elemento que permite la comparabilidad entre las distintas ofertas sobre el mismo producto. Nada dice la Directiva sobre qué criterio utilizar para armonizar el concepto “tipo de seguro”. Debemos entender que la clasificación por ramos del Anexo I de la Directiva 2009/138, sería la mejor forma de afrontar esta homologación, dado que es la base para favorecer la creación de un mercado único de seguros en el que las entidades aseguradoras comunitarias son autorizadas para operar en todo el mercado único con arreglo al régimen de libre prestación de servicios o de libertad de establecimiento. No obstante, habrá productos o ramos propios de mercados nacionales para los cuales será difícil utilizar denominaciones armonizadas.
- *“Condiciones generales del contrato”*. La Directiva no utiliza este término, pero de los elementos que constituyen la información a incluir no puede sino deducirse que se integra por lo que se denominaría condiciones generales del contrato de seguro. Si entendemos que los elementos esenciales del contrato de seguro se integran por las prestaciones de las partes (prima x cobertura), todo lo referente a dichas prestaciones ha de constar en el IPID, si bien la Directiva, en su afán de darle al término “relevante” una limitación en cuanto a su extensión, habla de “resumen de la cobertura del seguro”, con inclusión de los “principales riesgos asegurados”, y un “resumen de los riesgos excluidos”. La preocupación del legislador comunitario es eliminar un exceso de contenidos y una posibilidad cierta de empleo de expresiones en exceso técnicas. No obstante, resulta difícil aplicar estos enunciados en la práctica cuando puede ocurrir que la razón de contratar del cliente no se base en los “principales riesgos asegurados”, sino en un riesgo accesorio no cubierto por las ofertas de otros aseguradores.
- En desarrollo de lo anterior, de la lectura de los elementos que resultan del artículo 20.8 de la Directiva sobre el IPID, resultaría que también estarían

incorporadas las condiciones particulares del futuro contrato, ya que por dos veces se mencionan las exclusiones en cuanto a riesgos o en cuanto a aquéllas “sobre las cuales no es posible presentar solicitudes de indemnización”, las cuales entrarían a formar parte de lo que normalmente se definen en derecho de contrato de seguros español como “cláusulas limitativas” de los derechos del asegurado. No obstante, debe rechazarse cualquier interpretación que de al IPID un carácter diferente al presentar los productos de forma genérica. Así, el Considerando (48)<sup>32</sup> utiliza términos como “información normalizada” o “elementos esenciales” que excluyen el hecho de que se trate de una oferta personalizada. El borrador de normas técnicas de ejecución lo reitera y clarifica. Por último, mencionar las obligaciones durante la existencia del contrato, en caso de siniestro o los términos en los que el contrato puede finalizar y su duración cubren todos los capítulos que unas condiciones generales tipo suelen contemplar.

#### **5.3.4.3. Normativa de desarrollo**

La Directiva deja a la normativa de desarrollo la concreción en cuanto al formato normalizado del IPID. En el marco de la normativa que regula las Autoridades Europeas de Supervisión Financiera<sup>33</sup>, deja a la autoridad de seguros (EIOPA, por sus siglas en inglés) la tarea de desarrollar un proyecto de norma técnica de ejecución<sup>34</sup> (ITS, por sus iniciales en inglés) con vistas a fijar el formato. Nos encontramos, pues, ante una norma que no se ocupará del contenido, fijado en la Directiva, sino de cómo mostrar dicho contenido. Se encomienda la labor a un órgano técnico, el cual va a contar para su propuesta con una herramienta clave, como es una prueba sobre los consumidores, que, sobre la base de una muestra representativa de los distintos mercados y productos, valorará la mejor

---

<sup>32</sup> “Antes de celebrar un contrato, incluso en las ventas sin asesoramiento, debe darse al cliente la información pertinente sobre el producto de seguro, de modo que pueda tomar una decisión con conocimiento de causa. Los documentos de información sobre productos de seguro deben facilitar información normalizada sobre los productos de seguro distintos del seguro de vida. La elaboración de tales documentos compete a la empresa de seguros correspondiente o, en aquellos Estados miembros en los que el intermediario de seguros diseñe el producto de seguro, a dicho intermediario. El intermediario de seguros debe explicar al cliente las características esenciales de los productos que vende y, por lo tanto, su personal debe disponer de los recursos y el tiempo necesarios para ello.

<sup>33</sup> Reglamento (UE) 1094/2010, por el que se crea la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación.

<sup>34</sup> Artículo 20.9 de la Directiva IDD

percepción que los consumidores muestran frente a distintas formas de presentación de la información, con vistas a la comprensión y a la capacidad de comparar entre distintas ofertas.

*Elementos clave de la Consulta Pública sobre el proyecto de ITS.* El 1 de agosto de 2016 se somete a Consulta Pública este borrador, con fecha límite para comentarios el día 24 de octubre.

Con arreglo a lo previsto en la Directiva sobre las fechas de transposición a los ordenamientos nacionales, el IPID debería aplicarse desde el 3 de febrero de 2018 en todos los Estados Miembros. Cabe destacar los siguientes puntos básicos:

1. Como “requisitos de incorporación”, se contempla que el documento debe ser corto, único, claro y fácil de leer.
2. Su objetivo es facilitar al cliente la información relevante sobre el producto de seguros que le permita comparar entre distintas ofertas y llegar a una decisión informada.
3. El documento será compatible con la información a facilitar prevista en los artículos 18 y 184 de la Directiva 2009/138/UE, que deberá coexistir con esta información estándar.
4. No se aborda la cuestión sobre la información a suministrar en operaciones transfronterizas, al no estar contenido tal tema en el mandato de la Directiva.
5. Debe distinguirse entre el IPID y lo que se denomina “términos y condiciones” (terms and conditions), los cuales se darán al cliente junto al primero. Tales “términos y condiciones” determinan la personalización del contrato. Ello lleva a la conclusión de que el IPID se configura como un documento genérico, por lo que excluiría las condiciones particulares o aquellas derivadas de un estudio de las necesidades y demandas del cliente.
6. Aclara que el IPID deberá facilitarse independientemente del canal de distribución que se emplee y que actúe con vistas a la perfección del contrato.

7. La prueba de mercado sobre consumidores se desarrolló en dos fases, en las que se pasó de cinco a tres modelos de formatos sobre productos de seguros de automóvil, salud y hogar, obteniendo resultados de los consumidores que han permitido diseñar la propuesta, constatando que la presentación por columnas, las secciones diferenciadas y la utilización de iconos, símbolos y colores definen las preferencias de los consumidores.

#### *Principales puntos de debate para la consulta*

1. *Utilización de un formato único para todos los productos o diferentes formatos en función del producto.* La postura previa es preferir el formato único, pero se pide opinión sobre las dificultades que puede conllevar ese enfoque.
2. *Enfoque en caso de pólizas multirriesgo.* En parte aplicación del punto anterior, se trata de optar por un único IPID para el producto o uno por cada tipo de riesgo. El enfoque del documento de consulta es optar por un único documento con base en una reducción de la complejidad, evitar confusiones, información demasiado prolija y subrayar la idea de que es un único producto al que hay que juzgar en su conjunto, como unidad.
3. *Uso de ayudas visuales.* Partiendo de la base de su utilidad, se presentan como cuestiones a debatir el hecho de que tales iconos no deben perder su fuerza distintiva al figurar en blanco y negro [artículo 20.7 (c)], así como en qué medida se deben considerar los iconos ya utilizados en los mercados nacionales y que tienen un cierto arraigo entre los consumidores de los mismos.
4. *Extensión del IPID.* La exigencia de brevedad [artículo 20.7 (a)] se intenta interpretar con la propuesta de prever una extensión máxima de dos caras de un folio con un tipo de letra estándar. Al tratarse de una propuesta decidida por un tipo de formato, los comentarios deben favorecer una decisión de compromiso entre la brevedad y la necesidad de que cubra las exigencias de contenido que contempla la Directiva.
5. *Expresión escrita.* La Directiva establece el derecho del cliente a disponer de la información por escrito [artículos 20 y 23 (1.a)], si bien se acepta el formato

electrónico. La utilización de un formato electrónico permite enlaces de fácil utilización para la obtención de información complementaria. Sin embargo, el empleo de estas denominadas “pop-ups” podría desvirtuar el propio documento IPID, ya que en la práctica podría ser de más interés para el consumidor la información contenida en esos enlaces que en el documento principal, haciendo ineficaces los objetivos de la Directiva. La extensión del IPID y la información complementaria deben encontrar un punto de compatibilidad.

6. *Costes para la industria.* Desde el punto de vista de la política legislativa interesa hacer una estimación del coste que el mantenimiento de esta información actualizada puede suponer para las empresas, lo que debe influir para las normas definitivas que se aprueben.
7. *Tipo de cliente.* El elemento subjetivo al que va destinado la Directiva no queda completamente clarificado. Los términos “cliente” como genérico y “consumidor” como específico se utilizan indistintamente a lo largo de su articulado. También se habla de los grandes riesgos como categoría excluida en algunos puntos de la Directiva [artículo 22.1] y de clientes profesionales en el sentido de la legislación mercados financieros, también como exclusiones [artículo 22.1 final]. Claramente es un tema que exige desarrollo, sobre todo de cara a una armonización entre Estados Miembros, pero el proyecto de ITS se pronuncia por dirigir el IPID al consumidor. En un capítulo específico de este trabajo se desarrollará el elemento subjetivo al que se destina esta normativa.

*Contenido del borrador de norma técnica.*- Conforme a lo previsto en los Reglamentos sobre las Autoridades europeas de supervisión, una vez llevada a cabo la consulta, EIOPA presentaría un borrador de la norma técnica que la Comisión Europea debería asumir o rechazar. El borrador de norma que se presenta en la Consulta Pública destaca por los siguientes elementos:

- Deberá evitarse el uso de un lenguaje técnico en lo posible.
- Habrá de advertirse que la información completa, tanto precontractual como contractual figura en otros documentos, y no en el IPID.



- La estructura del IPID contendrá los siguientes puntos: tipo de seguro, principales riesgos cubiertos, suma asegurada, ámbito geográfico, principales riesgos no cubiertos, principales restricciones y exclusiones, principales obligaciones, obligaciones en caso de siniestro, pago de primas, duración del contrato y finalización del mismo.
- Se proponen una serie de iconos para diferenciar cada punto de información.

*Estudio de impacto.* Se acompaña a los documentos de consulta un estudio de impacto en el que se identifican las ideas que justifican una regulación de este tipo, lo que, en principio, debe ayudar a tomar las decisiones reguladoras precisas.

El objetivo de la Directiva es beneficiar al consumidor a fin de que disponga de unos estándares comparables en cuanto a la información que se le ofrece sobre el producto, y que se apliquen las mismas normas para todo tipo de distribuidores. La evidencia muestra que en los mercados financieros, y en el asegurador en concreto, la relación comercial presenta lo que se viene a denominar “información asimétrica”, en la medida en que, por el tipo de mercados tan complejos y el fuerte componente técnico de los productos, el asegurador o distribuidor posee mejor información que el cliente con vistas a cubrir sus necesidades. La Directiva trata de suplir estas carencias a través de ofrecer instrumentos que faciliten la obtención de una información comprensible y que permita comparar ofertas o productos. Se trata de un paso necesario para avanzar en la formación de un mercado único minorista, en este caso de productos aseguradores.

La Directiva quiere ser una respuesta a lo que la experiencia muestra en materia de información financiera, así como hacer uso de los hallazgos empíricos que las investigaciones sobre conducta del consumidor “(Behavioural economics research)” han mostrado.

Con arreglo a estas investigaciones, se demuestra que el comportamiento del consumidor no es óptimo, es decir, que no siempre decide en busca de su interés. Se identifica una denominada “racionalidad limitada” (bounded rationality) que no mejora por el suministro de más cantidad de información, muchas veces difícil de entender. La preocupación de la Directiva es, por tanto, subrayar el término “relevante” de la

información suministrada. La irrupción de técnicas de psicología del comportamiento, que exigen más desarrollo, permiten incidir en el proceso de selección del consumidor y en los puntos clave que le llevan a tomar una decisión, así como evitar la proliferación de normas que no se basan en estudios empíricos sobre el comportamiento.

### **5.3.5. Otros documentos de información precontractual en la normativa comunitaria**

Con el fin de tener una visión de cómo en otros ámbitos de los mercados financieros se ha abordado la información precontractual, y sin ánimo de ser exhaustivo, expondremos las soluciones normativas buscadas en el caso de los contratos de préstamo hipotecario y en el de los fondos de inversión.

#### **5.3.5.1. La Ficha Europea de Información Normalizada (FEIN) en los contratos de préstamo hipotecario**

La Directiva 2014/17/UE sobre contratos de crédito celebrados con consumidores para bienes inmuebles de uso residencial, regula en el artículo 14 la información precontractual a facilitar en este tipo de operaciones financieras. Además regula en su Anexo II el contenido de la ya mencionada FEIN, instrumento en el que se materializa dicha información.

Procede destacar que el sujeto al que va dirigida esta información es el consumidor, tal como queda definido en el artículo 3 a) de la Directiva 2008/48/CE, relativa a los contratos de crédito al consumo; es decir, como *“ persona física que, en las operaciones reguladas por la presente Directiva, actúa con fines que están al margen de su actividad comercial o profesional ”*.

Por lo demás, el instrumento de información FEIN se basa en los siguientes principios operativos:

- Es el último paso en una cadena de información precontractual que regula la Directiva, que comienza con la de carácter publicitario y sigue con la denominada “información general”, la cual debe contener los principales elementos que configuran la futura relación jurídica hipotecaria.

- En consecuencia, se trata de una información personalizada, no genérica.
- Normalmente acompañará a la oferta vinculante realizada por el prestamista.
- Deberá facilitarse sin demora injustificada, una vez obtenida la información del consumidor, y con suficiente antelación al momento en el que el consumidor se vincule a la operación.
- Se prevé un período de reflexión de siete días para evaluar las ofertas recibidas y manifestar su decisión.
- La finalidad del FEIN coincide con otros documentos precontractuales previstos en la normativa comunitaria, es decir, comparar créditos y condiciones y ayudar a “tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de celebrar o no un contrato de crédito”.

El Anexo II citado no se ocupa del formato del FEIN en cuanto a su apariencia (estructura, colores, advertencias por imágenes, ), sino que se refiere únicamente a cómo estructura el contenido del futuro contrato. Establece hasta 15 secciones que deben formar parte del FEIN y, a su vez, añade una explicación pormenorizada de cuál es el contenido de cada una de estas partes, fijando asimismo las definiciones de los distintos componentes que lo forman.

En suma, el FEIN es una pieza de información en la que al legislador comunitario le ha preocupado más el contenido que cualquier otra consideración de carácter perceptivo (presentación, formato, letra...).

#### **5.3.5.2. El documento informativo de las comisiones de la Directiva 2014/92/UE sobre cuentas de pago**

Esta Directiva pretende dar un paso adelante en los servicios de pago prestados en el ámbito del Mercado Único. Para ello aborda distintos temas, siempre teniendo como beneficiario de la norma al consumidor, que es definido como “ toda persona Física que actúe con fines ajenos a sus actividades comerciales o empresariales, a su oficio o a su profesión “ [Artículo 2. 1)]. Entre esos temas está facilitar

a los consumidores el cambio de cuenta de pago a otro proveedor de ese servicio, garantizar la posibilidad de disponer de una cuenta de pago básica, y, lo que constituye nuestro interés, facilitar la comparabilidad de las comisiones conexas a las cuentas de pago.

Para ello se regula el documento informativo sobre comisiones. Se trata de un documento normalizado que permitirá al consumidor conocer y comparar las comisiones que por los distintos servicios se le van a repercutir por los proveedores de los servicios de pago. La información facilitada debe ser clara, exacta y comparable. Igualmente se prevé que se facilite a los consumidores un glosario de términos técnicos utilizados, huyendo de tecnicismos que hagan difícil su comprensión.

Para llegar a un documento informativo que permita cumplir los fines de la Directiva se prevé que la legislación delegada, a través de normas técnicas de ejecución elaboradas por la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) y propuestas a la Comisión, establezca el formato de dicho documento. Ello conllevará la definición de los términos normalizados que recojan el catálogo de servicios más representativos asociados a una cuenta de pago.

En todo caso, el documento tendrá las siguientes características:

- Será breve e independiente.
- Tendrá una presentación y estructura claras, que facilite su comprensión.
- No perderá ninguna de sus capacidades distintivas e informadores si se ofrece en blanco y negro en lugar de en color.
- Se facilitará en papel o en cualquier soporte duradero.
- Será fácilmente identificable.
- Contendrá una advertencia de que sólo informa de una parte de la relación jurídica con el cliente, y de que el resto de información contractual o precontractual figurará en otros documentos.

- Será competencia de los Estados Miembros incardinar este documento entre el resto de los que son exigidos por las normativas nacionales o comunitarias.
- No se trata de un documento personalizado, sino que tiene naturaleza genérica.
- Se prevé que se ponga a disposición en los sitios web de los proveedores de servicios, pudiéndose facilitar a quien lo solicite, sin importar su condición de cliente o no.

La EBA ha iniciado un proceso de recogida de información a través de los diferentes proveedores de cuentas de pago para elaborar una lista de servicios comunes que puedan integrarse en el documento normalizado sobre comisiones<sup>35</sup>. Vemos, pues, que este documento presenta unas características análogas a las que presenta el IPID de seguros distintos sobre la vida, en la medida en que tiene un carácter genérico, informativo y no agota la información precontractual o contractual exigida por la normativa, siendo muy importante la presentación o formato en el que se ofrezca al consumidor, al que se le reconoce un derecho subjetivo a disponer de él de forma incondicional, accesible y gratuita. Sobre la normalización de los servicios ofrecidos, en el ámbito asegurador puede entenderse que la unificación de la terminología procede de la lista de ramos que la legislación comunitaria prudencial tiene establecida ya hace tiempo.

### ***5.3.5.3. El documento de datos fundamentales para el inversor en las Directivas sobre fondos de inversión (organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, “UCITS” por sus siglas en inglés)***

Con la finalidad de crear y favorecer al mercado de los fondos de inversión en la Europa comunitaria, la Unión Europea ha aprobado sucesivas Directivas desde 1985. La necesidad de fomentar la confianza del inversor exigía el establecimiento de instrumentos informativos armonizados que le permitieran conocer y comparar entre los distintos fondos que el mercado ofrecía.

---

<sup>35</sup> [Directrices sobre las listas provisionales nacionales de los servicios más representativos vinculados a una cuenta de pago y sujetos a una comisión, 11 de mayo de 2015 -EBA/GL/2015/01-].

Así, la Directiva 2009/65/CE (Directiva UCITS en lo sucesivo) trata de establecer un régimen específico para la información obligatoria que debe facilitarse al inversor, fijando que la misma se compondrá del documento de “datos fundamentales para el inversor”, el folleto y los informes anuales y semestrales. Se preocupa la Directiva en diferenciar esta información obligatoria de la que pueda proceder de cualquier comunicación de tipo publicitario.

El documento de datos fundamentales para el inversor (KII, en lo sucesivo, de sus siglas en inglés) se regula en los artículos 78 a 82 de la Directiva citada y coincide en su naturaleza con otros documentos informativos que hemos examinado, y puede considerarse como el precedente del documento de información previsto en el Reglamento sobre PRIIPs, que será examinado de forma exhaustiva.

Se trata de un documento que va dirigido con carácter general a los inversores, sin que exista en la Directiva una diferenciación del tipo de inversor para el que se elabora. Como dice el artículo 79, se trata de información precontractual, y deberá ser claro, imparcial y no engañoso. Se trata de un documento cuya referencia es el folleto, con respecto del cual debe guardar coherencia. Igualmente se establece que sólo surgirá responsabilidad por la elaboración del KII si incumple las obligaciones establecidas: coherencia con el folleto, claridad y carácter no engañoso. Nos encontramos, pues, ante un documento que se conforma como un resumen de fácil lectura para el inversor que favorece la comprensión y la comparación entre los distintos fondos ofrecidos.

*Contenido del folleto.* En el Anexo I, esquema A de la Directiva se recogen todos los epígrafes que deben constar en el folleto, hasta un total de 18, diferenciándose según el tipo de organización del fondo. Se trataría, pues, de una información exhaustiva que no contiene remisiones a otros documentos y que abarca todo lo que atañe a su funcionamiento. Por ello, al regular el KII, la Directiva se preocupa de dejar claro que habrá de constar dónde obtener el resto de la información, dado el carácter “resumido” del mismo.

*Principios que rigen el KII.* En contraposición al folleto, la regulación sobre el KII hace continuo uso de términos como “documento sucinto”, “información adecuada”,

“elementos esenciales”, “forma concisa”, que traslucen la idea de documento “auxiliar” en cuanto a la totalidad de información precontractual contemplada por la legislación.

Con arreglo a lo anterior, pueden deducirse unas características de este KII:

- Gratuidad, lo cual es rasgo generalizado en estos documentos.
- Necesidad de ser facilitado con antelación suficiente a la suscripción.
- Facilitar la adopción de decisiones de inversión fundadas.
- Recogerá datos esenciales, como ya hemos apuntado.
- Información normalizada, con la finalidad de favorecer la protección de los inversores y su capacidad de comparar.
- Forma abreviada.
- Documento único de longitud limitada.
- Necesidad de presentar la información en un orden determinado en orden a la claridad y simplicidad en la presentación.
- Ofrecerá una comparación útil sobre costes y riesgos.
- Deberá existir para todos y cada uno de los fondos existentes.
- Se configura como una obligación de los gestores, sociedades de inversión o intermediarios.
- Si bien la Directiva no hace una distinción entre distintos tipos de inversores de forma genérica, cuando regula el KII establece que la expresión debe permitir que las informaciones en él contenidas puedan entenderse por los inversores minoristas, huyendo de lenguaje técnico.

- Uno de sus objetivos principales será la comparación de costes y los perfiles de riesgo de cada fondo, con vistas a facilitar la decisión de inversión.

*Legislación delegada.* La enunciación de los principios que rigen el KII exige un desarrollo, que tiene como finalidad llegar al máximo detalle en cuanto al contenido del documento, por lo que se deja a la Comisión Europea el mandato de desarrollar el documento de forma “pormenorizada y exhaustiva” (artículo 78.7 de la Directiva), a través de actos delegados. Igualmente contiene un mandato específico con relación a ciertas estructuras de fondos<sup>36</sup>. Es decir, hasta cinco estructuras diferentes de fondos deberán tener disposiciones específicas sobre el contenido “exhaustivo y pormenorizado” de sus KII. Saltando a otro contexto normativo, lo anterior denota la dificultad del desarrollo del Reglamento PRIIPs. Si para un único producto la Directiva UCITS contempla documentos de información diferenciados para sus distintas alternativas, al Reglamento PRIIPs se le mandata para que un único formato cubra productos que proceden de mercados financieros diversos con la obligación de fijar metodologías similares para cada uno de los capítulos de lo que será el KID.

Siguiendo con la legislación delegada en UCITS, se prevé en su Directiva (artículo 78.8) la posibilidad de que la autoridad europea de supervisión de mercados (ESMA por sus siglas en inglés) pueda desarrollar normas técnicas de ejecución con el fin de asegurar que la normativa sobre contenido y formato del KII se aplica de forma uniforme.

---

<sup>36</sup> Artículo 78.7 b): La Comisión podrá adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 112 bis, medidas en las que se defina lo siguiente: **b)** el contenido pormenorizado y exhaustivo de los datos fundamentales que han de proporcionarse a los inversores en los siguientes casos específicos: *“cuando se trate de OICVM que tengan diversos compartimentos de inversión, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes inviertan en un determinado compartimento de inversión, en particular cómo pasar de un compartimento de inversión a otro y los costes que ello conlleve, ii)* cuando se trate de OICVM que ofrezcan diversas clases de acciones, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes suscriban una determinada clase de acciones, *iii)* en las estructuras consistentes en un fondo de fondos, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes inviertan en un OICVM que, a su vez, invierta en otros OICVM u otro de los organismos de inversión colectiva a que se refiere el artículo 50, apartado 1, letra e), *iv)* cuando se trate de una estructura de tipo principal-subordinado, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes inviertan en un OICVM subordinado, y *v)* cuando se trate de OICVM estructurados, de capital garantizado y otros OICVM equiparables, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a los inversores respecto de las características especiales de tales OICVM,



En desarrollo del mandato de la Directiva UCITS, la Comisión Europea dictó unos actos delegados, a través del Reglamento (UE) 583/2010, de 1 de julio, con un doble contenido:

- Desarrollar el contenido del KII.
- Regular las condiciones en las que tanto el KII como el folleto podrán facilitarse a través bien de un soporte duradero distinto del papel, bien mediante un sitio web.

*Desarrollo del contenido del KII.*- Interesa subrayar que este contenido no puede ser alterado por ninguna normativa nacional salvo que este Reglamento lo permita (artículo 3), siendo la exhaustividad de la norma una manera de armonizar y eliminar el riesgo de dispersión incluso basada en posibles mejoras de la información por las jurisdicciones nacionales. Igualmente hay preocupación por el contexto de la presentación del documento, evitando que el inversor no le dé la importancia que tiene, en línea con la importancia que se da a la percepción que el destinatario pueda generar ante la información.

Más en concreto, se regulan los siguientes extremos:

- Título y contenido del documento. Se remarca la importancia de mantener una denominación y numeración de los capítulos del documento y en asegurar que el mismo destaca entre toda la información de carácter comercial.
- Lenguaje, extensión y presentación. Junto a los principios de sencillez, evitando la utilización de términos de difícil comprensión, se pronuncia el Reglamento por una extensión máxima del documento de dos páginas DIN-A4. Esta extensión se convertirá en una especie de estándar para este tipo de documentos de información precontractual.
- Objetivos y política de inversión. Se ocupa el Reglamento en concretar los derechos que tiene el inversor con respecto a los fondos en los que invierte y sobre cómo funciona el mismo en virtud de los activos que lo constituyan.

- Perfil de riesgo y remuneración. Se prevé un indicador sintético de riesgo, numerado del 1 al 7 y una descripción de cada uno de los riesgos existentes. Se explicarán los cálculos que han llevado a definir el indicador sintético.
- Gastos y explicación de los mismos. Se diferenciarán entre los gastos de entrada, de salida y corrientes, se explicarán los mismos, previéndose que se hagan referencias a apartados del folleto que los explique mejor.
- Rentabilidad histórica. En este punto se establece como regla general que la información, a través de diagrama de barras abarque los diez años anteriores, si se dispone de esa información, se explique el método de cálculo y se realicen simulaciones, incluyendo advertencias sobre el carácter histórico de las mismas.
- Información práctica en cuanto a cómo realizar el seguimiento del fondo, de tipo fiscal o con relación al depositario.
- Remisiones. A destacar este tema, al ser una constante en los documentos de información precontractual. El principio de funcionamiento es que las remisiones deben ser las menos posibles, con la peculiaridad que tienen los UCITS de disponer del folleto y de los informes anuales como documentos complementarios y de contenido normalizado, lo cual no se da en otros ámbitos (PRIIPs o seguros).

Los Anexos del Reglamento regulan la presentación de tres partes clave del KII: la del indicador sintético de riesgos, la de los gastos y la de la rentabilidad esperada.

Por último, se regulan de forma detallada los KII que deberán redactarse para cuatro tipos de estructuras de UCITS:

- UCITS con diferentes “compartimentos” de inversión.
- UCITS compuestos por diferentes tipos de acciones o participaciones.
- UCITS compuestos de distintos fondos (“fondos de fondos”).

- UCITS estructurados.
- UCITS derivados.

En cada caso hay una adaptación normativa al tipo de fondos, de forma que si hay diferentes “compartimentos” deberá hacerse un KII por cada uno de ellos o por cada tipo de acciones o participaciones, mientras que para los derivados y estructurados se establecen sistemas excepcionales de presentación de la rentabilidad esperada. De nuevo, si lo comparamos con el ejercicio armonizador del Reglamento PRIIPs destaca la dificultad de una presentación única de los productos que corresponden a este grupo heterogéneo de instrumentos y contratos financieros.

Conviene reseñar que la normativa UCITS no prevé abordar un formato específico para la presentación del KII, ocupándose solamente del contenido del documento.

Por parte de la Autoridad ESMA se han dictado directrices para la correcta interpretación de las normas relativas al KII. En concreto, en julio de 2010 sobre la metodología para calcular el indicador sintético de riesgos y rentabilidad en el KII, así como la metodología para el cálculo de las cifras de gastos corrientes en el KII.

*Régimen transitorio en el Reglamento PRIIPs.* Los artículos 32 y 33 del citado Reglamento 1286/2014 eximen a los fondos UCITS de cumplir las obligaciones del mismo acerca de la elaboración del documento de datos fundamentales (conocido por KID por sus siglas en inglés), esperando a la revisión que deberá hacer la Comisión Europea a finales de 2018 para sustituir el KII por el KID, en función de la evolución de los mercados financieros minoristas.

#### **5.3.5.4. Seguros sin documento informativo normalizado**

Como ya se verá más adelante, el Reglamento (UE) N° 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos relativos a los productos de inversión minoristas vinculados y los productos de inversión basados en seguros (“Reglamento PRIIPs”), tiene entre sus principales cometidos regular el documento que deberá presentarse al cliente con

anterioridad a la contratación del producto que entra bajo el ámbito del citado Reglamento, o documento “KID”. Tal reglamento se ocupa no sólo del contenido del documento, sino del formato en el que debe constar la información en él contenida.

En consecuencia, y con arreglo a los ejemplos ya vistos de otras normas del derecho del mercado financiero de la Unión Europea reguladoras de los servicios financieros destinados a clientes minoristas, parece deducirse una línea de política legislativa comunitaria preocupada por la regulación del formato en el que se presenta la información precontractual.

Sin embargo, a la luz de los dos principales cuerpos normativos que regularán esta materia en el ámbito de los seguros, se aprecian productos de seguros no cubiertos por la obligación del formato común.

Por un lado, como ya se ha visto, el IPID se consagra como pieza informativa de formato normalizado para los productos de seguros pertenecientes a los ramos No vida, a tenor de lo previsto en el artículo 20.7 de la Directiva IDD y de las normas técnicas de ejecución que lo desarrollen.

Igualmente, los productos de inversión basados en seguros (“IBIPs”) que entran bajo el paraguas normativo del Reglamento PRIIPs quedarán sometidos al documento KID, con el formato fijado a través de las normas técnicas de regulación previstas en el artículo 8 del Reglamento.

Por ello, quedan una serie de productos de seguros que no dispondrán por norma comunitaria de un formato normalizado, siendo, por tanto, competencia de los Estados Miembros establecer o no la existencia de ese formato. Esta carencia afecta, pues, a los productos de seguros de Vida no incluidos en la categoría IBIPs, por lo que los artículos 2.3 de la Directiva 2009/138/CE (Directiva “Solvencia II”) y su Anexo II (“Ramos de seguro de vida”), serán los instrumentos normativos que definirán las operaciones de seguro que a nivel comunitario no precisan de la elaboración de un documento precontractual de formato normalizado. Ello sin perjuicio de respetar el contenido mínimo informativo previsto en el artículo 186 de la citada Directiva.

#### **5.4. LA ACTUACIÓN DEL DISTRIBUIDOR EN LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS (DIRECTIVA 2016/97/UE)**

El enfoque amplio de la Directiva en cuanto a su concepto de distribución [*nota a pie de página sobre los Considerandos que amplían la idea de distribuidor a las entidades: (5), (7) y artículo 2.1*], permite que la misma establezca todo un régimen de normas de actuación de las entidades aseguradoras y todos aquellos que realizan actividades de distribución en beneficio del cliente o consumidor de seguros.

En este sentido, la Directiva quiere dejar claro que las disposiciones que regulan las normas de conducta sólo afectan a las relaciones entre empresas y consumidores (Considerando 41), lo que nos lleva a debatir la cuestión sobre los diferentes actores que intervienen en esta Directiva, y que se desarrollan posteriormente en este trabajo.

Independientemente de las obligaciones de facilitar determinados elementos de información, el distribuidor de seguros debe llevar a cabo una actuación en la que, con respecto de su cliente, habrá de respetar los siguientes principios:

- Evitar los conflictos de interés entre clientes y los suyos propios. La Directiva centra este tema en la remuneraciones que el distribuidor recibe por su actividad.
- Convertirse en gestor de los intereses de su cliente, teniendo como objetivo lograr la mejor ejecución posible de la negociación. El distribuidor no actuará de forma pasiva, simplemente respondiendo a la demanda concreta de su cliente, sino que desplegará una actividad en busca de la mejor oferta para aquél, requiriendo datos e información sobre el mismo. El resultado diferirá según proporcione o no asesoramiento al cliente, pero será una diferencia de grado más que de hacer o no hacer su función.
- Reforzar su forma de actuación con respecto a su cliente en el caso de que el objeto de la operación sea un producto de inversión basado en seguros (IBIPs, de sus siglas en inglés). En este punto, la visión de la Directiva es transformar al cliente en inversor [así en los Considerandos (56) y (61), entre otros, se habla de “inversor”]. En este caso, la Directiva se considera complementaria a la

regulación que el Reglamento PRIIPs establece sobre el documento de información normalizado, inspirándose en las normas ya fijadas en las Directivas MIFID.

En suma, la Directiva concreta los deberes de diligencia que al distribuidor se le va a exigir en sus relaciones con los consumidores, con vistas a optimizar la oferta y gestionar sus intereses como un leal representante de los mismos.

#### **5.4.1. Evitación de los conflictos de interés y actuación con o sin asesoramiento**

La Directiva justifica la necesidad por el distribuidor de gestionar sus posibles conflictos de interés con base a dos grupos de circunstancias:

- Las actividades que éstos desarrollen, además de la puramente distribuidora<sup>37</sup>. Lógicamente, al incluir en el ámbito de la Directiva a las entidades aseguradoras por su actividad de venta directa de seguros, las posibilidades de estos conflictos aumentan, con base en su estructura societaria —perteneciente o matriz de un grupo, desarrollo de actividades de gestión de activos,...—.
- Las retribuciones y forma que esta presenten, derivadas de su actividad de distribución [*principalmente Considerandos (40) y (41)*].

Establece un régimen especial para los IBIPs, que abarca no sólo conflictos de interés sino la valoración de los conocimientos y capacidad del inversor para contratar, junto con más desarrollos por normas de distinto nivel, y de las que nos ocupamos en capítulo aparte.

*Transparencia como base del sistema.* Para los productos de seguros que no entran en la clasificación de IBIPs, la Directiva confía en la transparencia como herramienta para actuar frente a los posibles conflictos de interés. El medio, pues, es

---

<sup>37</sup> Considerando (39): “La continua ampliación de la gama de actividades que muchos intermediarios y empresas de seguros desarrollan simultáneamente ha incrementado las posibilidades de que surjan conflictos de intereses entre esas diferentes actividades y los intereses de sus clientes. Por ello, resulta necesario establecer normas que garanticen que tales conflictos de intereses no lesionen los intereses del cliente”.

la información a suministrar al cliente, la cual se somete a los principios de claridad, comprensibilidad, suministro prioritario en papel, antelación suficiente, información mínima armonizada y gratuidad (artículo 23).

Junto a ello, se proclama la necesidad de actuación profesional, ética y honesta del distribuidor, siempre en beneficio del cliente como regla interpretativa. También se enuncia un principio general con relación a las remuneraciones a percibir por la actuación del mediador, evitando cualquier sistema que pueda inducir a la venta de productos de un tipo en lugar de los que se ajusten mejor a las necesidades del cliente, y proyectándose en concreto sobre los empleados de las entidades aseguradoras, obligadas a informar de las remuneraciones que aquellos perciben con relación al contrato.

En una aproximación más detallada, y debido a su posición en la formación del contrato, las obligaciones de transparencia se desarrollan con respecto a los intermediarios de seguros<sup>38</sup>. Distinguimos por su finalidad, los diferentes tipos de información:

- *Vínculos del intermediario con entidades de seguros.* Se obliga a informar al cliente tanto de las participaciones en entidades de seguro superiores al 10% del capital o de los derechos de voto, como, a la recíproca de la posible posición como entidad participada de una entidad de seguros de forma directa o indirecta con el mismo porcentaje ya mencionado.
- *Posición del intermediario frente al contrato.* En este punto, la Directiva obliga al intermediario a revelar todo lo relativo a las relaciones con las empresas de seguros en cuyo nombre intermedia y sobre el tipo de relación que mantiene con el cliente:
  - Debe informar sobre los acuerdos de distribución que mantiene con las entidades aseguradoras, si tiene o no carácter exclusivo y si éstos acuerdos existen o no. Se trata de informar sobre el universo de oferentes con el

---

<sup>38</sup> El artículo .1 3) define al intermediario de seguros: “*toda persona física o jurídica, distinta de una empresa de seguros o de reaseguros y de sus empleados, y distinta asimismo de un intermediario de seguros complementarios, que, a cambio de una remuneración, emprenda o realice una actividad de distribución de seguros*”;

que actúa o puede actuar, vinculándolo a la actuación del intermediario en la modalidad con o sin asesoramiento.

- Debe informar sobre si realiza un mero ofrecimiento o un asesoramiento basado en un análisis objetivo y personal. La Directiva, como ya se ha visto, exige unos estándares de diligencia diferentes en función del tipo de actuación del intermediario.

En todo caso, las informaciones sobre su relación con las entidades se habrán de suministrar se actúe o no con asesoramiento.

- *Remuneración del intermediario.* En este punto, la información que exige la Directiva es exhaustiva, incluye todo tipo de remuneración, ventaja económica o incentivo que surja a consecuencia de la venta del contrato. La redacción de la norma trata de cerrar cualquier tipo de elusión que pudiera surgir en este ámbito con base en la literalidad de la norma, sea un pago realizado por la entidad aseguradora, o lo sea por el cliente.
- *Información durante la vida del contrato.* Como ocurre con relación a otras obligaciones de información, si bien no entra en el objeto de este trabajo, existe una obligación, tanto para el intermediario como para la empresa de seguros, de comunicar al cliente toda la información ya citada relativa a todo los pagos ajenos a las primas periódicas y otros pagos previstos en el contrato.

#### **5.4.2. Legislación delegada**

Con relación a estos apartados en cuanto reguladores de la actuación de los intermediarios y empresas de seguros en la venta de productos no pertenecientes a la categoría de IBIPs, la Directiva no prevé normas de desarrollo por la Comisión Europea ni por la autoridad EIOPA.

- *Poder general de los Estados Miembros en la transposición de la Directiva y actuación de EIOPA.*- Consciente de su carácter de “Directiva de mínimos” (Considerando 52), se reconocen los poderes que los Estados Miembros tienen para ser más exigentes en cuanto a los requisitos exigidos en materia de información a los distribuidores de seguros que actúen en su jurisdicción. Sigue, por tanto, lo ya reconocido por la



jurisprudencia del TSJUE (por ejemplo la sentencia citada de 9 de abril de 2015). Se afirma un principio general por el cual pueden dictar disposiciones “más estrictas” en materia de información, el cual se acompaña con una exigencia de “transparencia comunitaria”, en cuanto a la obligación que los Estados Miembros asumen de mantener informados a la Comisión Europea y a la autoridad EIOPA (AESPJ, en su versión en español) de tales disposiciones<sup>39</sup>. La necesidad de garantizar el funcionamiento del Mercado Único exige que cualquier especialidad nacional sea comunicada y garantizado su conocimiento. A tal fin, se encomienda a EIOPA que garantice que esas disposiciones nacionales se comuniquen a los clientes y a los distribuidores de seguros. Esta obligación resulta algo extraña en cuanto a su formulación por cuanto no se concreta los medios de los que podría valerse EIOPA para asegurar el cumplimiento de este precepto<sup>40</sup>. La encomienda de que esas disposiciones sean comunicadas a las partes del contrato (clientes y distribuidores) hacen entrever unas funciones de supervisión directa que no encuentra amparo en la regulación sobre las ESAs. Procede una interpretación correctora a fin de realizar una labor de recopilador de normas nacionales para cuyo acceso por las partes ofrezca algún tipo de herramienta de fácil manejo o acceso.

- *Poderes particulares de los Estados Miembros en la transposición de la Directiva.* Se fijan dos ámbitos en concreto en donde los Estados Miembros podrían ser más rígidos que la Directiva:
  - Relacionar los productos para los cuales el asesoramiento es preceptivo o establecer esa forma de venta para cualquier producto de seguro. Se trata de una competencia que también se reconocerá para los productos IBIPs.

---

<sup>39</sup> Artículo 22.2: “Los Estados miembros podrán mantener o adoptar disposiciones más estrictas sobre los requisitos en materia de información prevista en el presente capítulo siempre y cuando dichas disposiciones sean conformes al Derecho de la Unión. Los Estados miembros comunicarán a la AESPJ y a la Comisión dichas disposiciones nacionales”.

Artículo 22.4: “Para establecer un nivel elevado de transparencia por todos los medios apropiados, la AESPJ velará por que la información relativa a las disposiciones nacionales que se le comuniquen sea también comunicada a los clientes y los distribuidores de seguros y reaseguros”.

<sup>40</sup> El Reglamento 1094/2010 de creación de EIOPA contiene una serie de artículos donde se definen los poderes de este supervisor europeo con relación a la defensa de los consumidores. Ni en las funciones generales de EIOPA del artículo 8, ni en el concreto artículo sobre la defensa de los consumidores (artículo 9), ni en las previstas en el artículo 17 sobre infracciones del Derecho de la Unión parecen encajar las tareas reconocidas en la Directiva IDD.

- Limitar o prohibir los incentivos o remuneraciones del tipo que sea que puedan recibir los distribuidores de seguros procedentes de tercera persona. Se debe entender por tercera persona cualquiera que se sitúa fuera de la relación contractual. Cabría deducir un conflicto de interés si se dan este tipo de retribuciones, en perjuicio del cliente.

### **5.4.3. Obtención de información previa sobre el cliente**

Bajo la expresión “exigencia y necesidades” del cliente, la Directiva obliga al distribuidor a desplegar una actuación que tiene como objetivo final hacer una oferta adecuada al perfil del mismo. No obstante, el resultado va a variar según nos encontremos ante una u otra categoría de venta: con o sin asesoramiento, como se ha visto en el apartado correspondiente. En este capítulo sobre la actuación del distribuidor, cabe deducir dos formas de llevar a cabo esta exploración del perfil del cliente y de cumplir el nivel de diligencia exigido:

- En las ventas sin asesoramiento la información a recoger será más amplia, sin entrar en detalles personales del cliente. Se trataría de un tipo de cuestionario en el que se contemplaran necesidades genéricas de aseguramiento, comunes a colectivos amplios (conductores, salud, responsabilidad civil general, viajeros).
- En las ventas con asesoramiento debe deducirse que cabría entrar en las características que alejan al cliente del contratante medio, intentando recalcar lo que le caracteriza como diferente del perfil medio. No cumpliría su obligación si el distribuidor renuncia a identificar rasgos o necesidades propias y en cierta medida únicas del cliente. De nuevo, la aplicación del principio de proporcionalidad también modularía esta actuación del distribuidor.

#### **5.4.3.1. Conocimiento del cliente y solicitud de seguro**

Las obligaciones de obtención de información previa sobre el cliente se fija como obligatoria por la Directiva, planteándose la pregunta de cómo podría incardinarse en la formación del contrato de seguro. Ha de considerarse que en el proceso precontractual va a adquirir una importancia clave la oferta del distribuidor, la cual se va a considerar, en el nuevo contexto de la Directiva, un juicio experto

sobre lo más conveniente para el cliente. Es el vehículo para reducir o eliminar la asimetría informativa existente en las relaciones jurídicas nacidas en el ámbito de los servicios financieros. Por ello, el esquema de contrato de seguro que surge de estas obligaciones discrepa del propio de la Ley de Contrato de Seguro, en la que la relación jurídica puede nacer de la llamada “solicitud” de seguro, petición de asegurarse por el cliente. El artículo 6 de la LCS sólo se ocupa de la solicitud en cuanto que elimina la posible interpretación como oferta de contrato del tomador, protegiendo sus derechos en la medida en que no le vincula y rompiendo en favor del consumidor el equilibrio del contrato al oponerla a la proposición del asegurador y hacerla, esta sí, vinculante para el proponente. En el esquema de negociaciones precontractuales que nace de la Directiva, la proposición ha exigido el despliegue de una actividad previa por el distribuidor en busca de los rasgos del perfil del futuro tomador. Frente a una solicitud a la que la doctrina no exige que incluya todos los elementos del contrato (al no tratarse de una oferta), la proposición sí es un compromiso firme del asegurador o intermediario. En este sentido cabría plantearse la necesidad de regular un “deber previo de declaración de perfil” al asegurado o tomador, en línea con el deber de declaración del riesgo del artículo 10. Incluso se podría pensar en integrarlo en él, ampliándolo, pues debería contener preguntas sobre esas necesidades del cliente a cubrir. Otra forma de integrar esta actividad en la formación del contrato sería establecer como obligatoria la solicitud del contrato, consistente en responder al cuestionario presentado por el futuro proponente para crear el perfil del tomador. Como ya se ha dicho, el proyecto de Código Mercantil encuadra la proposición de seguro en el marco de las obligaciones de transparencia. La solicitud podría cambiar su naturaleza para recoger la nueva forma de actuar del distribuidor.

## **5.5. LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS (IDD) Y LA ORGANIZACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS**

### **5.5.1. Fuentes normativas**

Visto cómo la Directiva MIFID 1 supuso un nuevo enfoque en la protección de los inversores y en las obligaciones que las entidades y personas sometidas a regulación, la Directiva IDD recoge sus principales bases y desarrolla toda una serie de obligaciones que afectan a aspectos organizativos del distribuidor de seguro.

Al igual que al establecer las obligaciones de información del distribuidor, la IDD diferenciará el régimen jurídico aplicable en función de si se trata de un producto de inversión basado en seguros (IBIP) u otro tipo de seguro no incluido en ese grupo.

La IDD fija las áreas en las que las exigencias de organización se van a concretar al formular sus Considerandos, en los que se mencionan los siguientes aspectos:

1. Obligaciones de competencia, conocimiento e idoneidad en general de las personas integrantes de la estructura de gobierno y de los empleados que participen en el proceso de distribución (Considerandos 31 y 32).
2. Exigencias reforzadas de conocimientos, competencia y recursos adecuados para los intermediarios y empleados que vendan IBIPs. La razón que lo justifica es el riesgo que conlleva a los inversores este tipo de productos (Considerando 33).
3. Gestión de los conflictos de intereses por “la continua ampliación de la gama de actividades que muchos intermediarios y empresas de seguros desarrollan simultáneamente”, los cuales no pueden lesionar los intereses del cliente (Considerando 39). Esta gestión se refuerza en casos de distribución de productos de inversión basados en seguros, principalmente en cuanto a los incentivos o retribuciones, con el fin de no reducir la calidad del servicio prestado al cliente. Ello implica un compromiso de revisar las políticas y procedimientos que existieran (Considerando 57).
4. Implantación de políticas de remuneración sobre empleados y representantes que no reduzca la actuación en bien de sus clientes ni impida emitir recomendaciones imparciales, claras y no engañosas.
5. Mantenimiento, gestión y revisión de los procesos por los que se aprueben cada producto de seguros. Esta obligación afecta a todo distribuidor de seguros que diseñe productos de seguros. En el caso de distribuidor no diseñador le impone obligaciones de entender los elementos principales del diseño del producto, como es el mercado destinatario del mismo (Considerando 55).

6. Sobre todas las obligaciones impuestas por la Directiva a los sujetos afectados gravita el principio de proporcionalidad, que afecta a los requisitos impuestos a los mismos como “al ejercicio de las facultades de supervisión”. Los principales destinatarios en la aplicación del citado principio son los pequeños y medianos distribuidores de seguros (Considerando 72).

### **5.5.2. Legislación delegada**

El marco último de las obligaciones que recaen a los distribuidores de seguros en materia de organización no puede entenderse sin referirse a la normativa delegada prevista en la propia Directiva. En todas y cada una de las materias que integran este ámbito, la Directiva ha previsto tal normativa delegada, la cual se encargará de concretar los principios que se relacionan en la Directiva.

La forma que adoptará el instrumento normativo será como acto delegado de la Comisión Europea, si bien en alguna materia podrá la autoridad EIOPA adoptar directrices que unifiquen los criterios de aplicación de las normas por los supervisores. De este modo, y con arreglo al Tratado de la Unión Europea y al Reglamento comunitario de creación de EIOPA<sup>41</sup>, corresponde a esta última Autoridad asesorar a la Comisión Europea sobre los aspectos que la Comisión le demande para el ejercicio de sus competencias normativas delegadas por la IDD. En este sentido, la labor de EIOPA implica la realización de un documento de consulta previo a la asesoría técnica con el fin de conocer una primera visión de los interesados sobre los puntos a debatir y desarrollar antes de emitir la citada asesoría y remitirla a la Comisión. En este sentido, la Comisión emitió el 4 de febrero de 2016 <sup>42</sup> a EIOPA un mandato con el fin de obtener de esta Autoridad antes de 1 de febrero de 2017 su asesoramiento sobre los distintos temas, cubiertos por las delegaciones contenidas en la IDD:

- Gobierno de productos (artículo 25.2 ).
- Conflictos de Intereses (artículos 27 y 28.4).

---

<sup>41</sup> Artículos 10 y siguientes del Reglamento 1094/2010.

<sup>42</sup> [[http://ec.europa.eu/finance/insurance/docs/consumers/mediation/160224-mandate-eiopa\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/insurance/docs/consumers/mediation/160224-mandate-eiopa_en.pdf) ]

- Incentivos (artículos 29.2).
- Evaluación de la adecuación y conveniencia (artículo 30.5).

Una vez llevados a cabo el proceso de consulta preceptivo, que finalizó en octubre de 2016, EIOPA ha hecho público su asesoramiento a la Comisión, el cual contiene los elementos básicos sobre los que girará el futuro marco jurídico definido en la IDD.

En materia del Documento Normalizado de Información sobre productos de seguro (IPID por sus siglas en inglés), como ya se ha visto, el artículo 20.9 de la IDD prevé que la Comisión desarrolle normas técnicas de ejecución que regulen el formato de dicho documento, debiendo presentar EIOPA el proyecto de dichas normas (frente al asesoramiento sobre los temas ya vistos, para los cuales EIOPA no presenta borrador de normas, sino sólo una relación de opiniones sobre los puntos demandados por la Comisión) antes del 23 de febrero de 2017. Con base en lo anterior, en el desarrollo de este Capítulo se relacionará cada tema con arreglo al contenido de la Directiva y a los elementos desarrollados por la asesoramiento de EIOPA, ya que se entiende que esa será la línea que adoptará la Comisión en su normativa delegada, siendo como es el resultado de una Consulta Pública en la que los principales problemas que suscita la aplicación de la Directiva han surgido, así como la interpretación de la misma en sus aspectos más polémicos por novedosos o por difíciles de conciliar con prácticas o normas actualmente en vigor en cada Estado Miembro.

### **5.5.3. Gobierno y supervisión de productos (“POG”, por sus siglas en inglés)**

Regulado en el artículo 25 de la IDD y descrito en su Considerando 55, el Gobierno y supervisión de productos constituye un conjunto de obligaciones que afectan a las entidades aseguradoras en cuanto a diseñadoras de productos y a los distribuidores de seguros en cuanto tales y en el caso de que desarrollen el papel de diseñador del producto que comercializan. Como tales obligaciones no se cumplen de forma puntual en cada operación de venta o comercialización de los productos de seguros, sino que exige una serie de medidas organizativas sin las cuales no se cumplen los requerimientos legales en este campo.

En el ámbito de la regulación prudencial de seguros, el antecedente más claro lo encontramos en el sistema establecido por la Directiva 2009/18/UE o “Directiva Solvencia II”. El modelo de supervisión prudencial que Solvencia II instituye se define como orientado al riesgo, esto es, fija la obligación para las entidades aseguradoras y reaseguradoras de identificar, monitorizar, cuantificar y gestionar sus riesgos con vistas a la definición del capital regulatorio que permitirá a la entidad garantizar una estabilidad financiera suficiente en el plazo del ejercicio económico y anticipar, a través de instrumentos como el denominado ORSA, la influencia que nuevos riesgos o el desarrollo de los ya identificados puedan suponer para el desarrollo de su negocio en un futuro más alejado. Consciente de la importancia de una buena gestión del riesgo como base de esa capacidad prospectiva del negocio asegurador, el legislador comunitario obliga a establecer unas bases de organización a las entidades que deben garantizar los fines de estabilidad que se persiguen. Así, el sistema de Solvencia II parte del reconocimiento de la implicación del órgano de administración en la gestión del riesgo, como máximo garante e impulsor, y obliga a establecer un sistema dinámico por la propia naturaleza cambiante de los riesgos que se actualiza cuando procede y que obliga a un flujo de información de ida y vuelta sobre la base de un necesario conocimiento de las bases del sistema. Así, no es un sistema estático, sino de continua retroalimentación y adecuación (y control por la función de auditoría interna), obligado al reconocer el dinamismo al que obliga el sistema<sup>43</sup>.

A título de ejemplo, las Directrices emitidas por la Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés) sobre este tema dicen que el POG es “*una parte integral de los requerimientos generales sobre la organización, vinculado al sistema de control, interno de las entidades*”<sup>44</sup>. Sobre esta base el “POG” es un sistema que no se dirige al acto concreto de la venta, sino a garantizar que la distribución de los productos de seguros se va a llevar a cabo en interés del cliente, por lo que la organización de la entidad se pone en todo momento al servicio del mismo, ocupando todo el ciclo de vida del producto, y actualizándose con arreglo a la información recibida de los procesos de distribución. Es esa capacidad de vigilancia continua lo que define su carácter “supervisor” y no sólo de gobierno. De nuevo, como en

---

<sup>43</sup> Artículos 40 a 50 de la Directiva 2009/138/CE.

<sup>44</sup> Directriz 2 [ [www.eba.europa.eu/documents/10180/1141044//EBA-GL-2015-](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1141044//EBA-GL-2015-) ].

Solvencia II, la información debe fluir desde el canal de venta al diseñador del producto sobre una base continua.

### **5.5.3.1. La función instrumental del POG**

Descrito el fundamento de las normas sobre POG con los requerimientos organizativos que conlleva, debe verse las mismas también como un instrumento facilitador del cumplimiento de las obligaciones que la IDD impone a los distribuidores de seguros en la fase previa a la contratación. Un buen sistema de POG va a facilitar el cumplimiento de las obligaciones que la IDD impone al distribuidor en el punto de venta. Va a permitir que el producto:

- Satisfaga las demandas y necesidades del cliente (artículo 25 de la Directiva).
- Considere los elementos clave en el caso de un producto de seguros con un fuerte componente de inversión (conocimiento, y experiencia en el ámbito de la inversión concreta, situación financiera y objetivos de inversión).
- Tenga suficientemente en cuenta los posibles conflictos de intereses que puedan producirse.

Cumplidas las obligaciones de información que prevé la Directiva, el riesgo de una venta inadecuada se verá, así, reducido sustancialmente.

En suma, el sistema de POG va a fundamentarse en las necesidades del mercado (de los clientes), consideradas de forma abstracta, va a segmentar las parcelas del mismo y va a facilitar al distribuidor que cumpla las obligaciones de la Directiva de la forma más apropiada.

### **5.5.4. Régimen legal del sistema POG**

#### **5.5.4.1. Fuentes previas a la Directiva IDD: el papel precursor de la Directiva MIFID**

Como ya vimos, corresponde a la Directiva MIFID 2 el papel de precursora en la regulación del sistema POG. En sus artículos 16(3) [Requisitos de organización] y



24(2) [Principios generales de información a los clientes], establecen la base para una forma de organizarse por parte de las empresas de servicios de inversión con vistas al cumplimiento de sus obligaciones con los clientes. Lo anterior tuvo como desarrollo normativo lo contemplado en la Directiva de la Comisión de 7 de abril de 2016<sup>45</sup>, que se ocupa entre otros temas de la gobernanza de productos en sus artículos 9 y 10, donde diferencia entre las obligaciones que afectan a las empresas de servicios de inversión en cuanto diseñadores de productos, y las que afectan a los que realizan sólo labores de distribución. La regulación es bastante detallada, ocupándose de todo el proceso desde la creación del producto hasta su retirada, define las responsabilidades del máximo órgano de gobierno de la entidad y los necesarios análisis del producto en cuanto el mercado ideal al que va dirigido, la detección de conflictos de intereses y las posibles deficiencias que el producto pueda suponer para los clientes ante escenarios de rendimiento insatisfactorio. Asimismo desarrolla las obligaciones de gobernanza de los distribuidores no diseñadores en cuanto a garantizar que el último escalón antes de la comercialización se lleva a cabo con arreglo a lo previsto por el diseñador.

Un desarrollo más concreto de esta materia se produce a través de las Directrices de la Autoridad Europea de Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés), publicadas como documento de consulta el 5 de octubre de 2016 con plazo para comentarios que finalizó el 5 de enero de 2017 y que, entre otros temas, desarrolla los criterios para definir el mercado objetivo e identificar las tareas que tanto el diseñador como el distribuidor tienen con relación al mismo<sup>46</sup>.

Hemos visto como la MIFID 2 anticipa este ámbito normativo, sirviendo de inspiración a las normas sobre el particular previstas en la IDD extendiendo su ámbito a las operaciones desarrolladas por la banca minorista. En este sentido, el Comité Conjunto de las Autoridades Europeas de Supervisión Financiera (“Comité Conjunto” en lo sucesivo) publicó en el año 2013 una posición conjunta de las tres autoridades para definir los principios sobre los que los supervisores financieros europeos debían afrontar el POG<sup>47</sup>, mediante la cual se trata de establecer unas

---

<sup>45</sup> [[http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/160407-delegated-directive\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/160407-delegated-directive_en.pdf)]

<sup>46</sup> [024\_smsg\_advice\_on\_mifid\_ii\_product\_governance.pdf Style ESMA document]

<sup>47</sup> [https://www.esa.europa.eu/documents/10180/15736/JC-2013-77+\(POG++Joint+Position\).pdf](https://www.esa.europa.eu/documents/10180/15736/JC-2013-77+(POG++Joint+Position).pdf)

mismas reglas de juego entre sectores financieros con miras a una defensa del consumidor que sea homogénea entre los citados sectores.

Ha sido en el ámbito bancario donde no existía una base legal tan clara como establece la MIFID o la IDD para regular estos aspectos de gobernanza de productos. No obstante, la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) emitió en marzo de 2016 unas Directrices amparándose en lo previsto en la reglamentación comunitaria:

- Directiva 2013/36/UE, sobre requisitos de capital (también conocida como “Directiva CRD IV” ) y su artículo 74.1 sobre requisitos generales de gobierno corporativo.
- Directiva 2007/64/CE, sobre servicios de pago, que en su artículo 10.4 se refiere de forma genérica a los requisitos de organización y de gobierno y de gestión de riesgos de las entidades de pago.
- Directiva 2009/110/CE, o Directiva sobre dinero electrónico, a la cual se le aplican los mismos requisitos de gobierno que los establecidos para las entidades de pago.
- Directiva 2014/17/UE, o Directiva de crédito hipotecario, en cuyo artículo 7.1 se establecen unos principios generales de conducta del intermediario financiero en la concesión de créditos al consumidor, por los cuales deberán actuar siempre en el mejor interés de estos.

Dada esta exigua base normativa para establecer todo un sistema de POG para las entidades de crédito es por lo que estas Directrices se enmarcan en el sistema de gobierno dentro de *“los requisitos generales organizativos asociados a los sistemas de control interno”*, como ya se indicó anteriormente. Con fecha de entrada en vigor de 3 de enero de 2017, estas Directrices repiten los conceptos de mercado objetivo, responsabilidad de los gestores, revisión, proporcionalidad e información a los distribuidores que constan en las normas de los otros sectores financieros, previendo que los supervisores nacionales extiendan las obligaciones a los intermediarios financieros que estimen conveniente, a su voluntad, fuera de los

estrictamente crediticios, y siempre teniendo como elemento subjetivo de las Directrices al consumidor.

#### **5.5.4.2. Directrices preparatorias de EIOPA**

A título informativo, dada la escasa importancia que tendrán una vez que la Directiva IDD entre en vigor, la Autoridad EIOPA publicó el 6 de abril de 2016 unas Directrices “preparatorias”, en número de veinte, por las que se da respuesta a la Posición del Comité Conjunto anticipando el contenido de lo establecido por la Directiva IDD en materia de control y gobierno de productos con el fin de anticipar el derecho que estará vigente una vez la citada Directiva entre en vigor, admitiendo que deberán ser reformadas una vez que la legislación de Nivel 2 de la Comisión Europea desarrolle los actos delegados previstos en esta materia<sup>48</sup>.

#### **5.5.4.3. Control y gobernanza de productos en la Directiva de Distribución de Seguros**

Con los antecedentes señalados anteriormente, la IDD regula este sistema con gran dependencia de la labor legislativa ya iniciada con la Directiva MIFID 2 y su normativa de desarrollo. Bajo el epígrafe “Control de productos y requisitos en materia de gobernanza”, el artículo 25 de la Directiva se ocupa de fijar los principios que regirán el sistema, el cual habrá de desarrollarse por legislación delegada de orden comunitario. Ya hemos mencionado el Considerando 55 como descriptor de estas obligaciones, pasando a resumir los principios del citado artículo 25.

1. **Qué es.** Es un proceso de aprobación de los productos por parte de su diseñador que se desarrolla con anterioridad a su comercialización.
2. **Cuál es su ámbito objetivo.** Todos los productos (“cada producto”) que comercialice el diseñador o distribuya el distribuidor no diseñador. Se plantea la cuestión sobre los productos comercializados en el momento de entrada en vigor de la Directiva, pero no se soluciona expresamente en la Directiva; en todo caso sí afecta a los productos existentes que sufran una “adaptación significativa”.

---

<sup>48</sup> [<https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Final%20report%20on%20POG%20Guidelines.pdf>]

3. **Cuál es su ámbito subjetivo.** Establece obligaciones de diferente contenido a todos los distribuidores en función de su papel en el proceso de venta del producto, es decir, según si han diseñado el producto (*“manufacturer”*) o sólo lo distribuyan. Completando el ámbito subjetivo, estas normas no se aplicarán para los productos de seguro que consistan en grandes riesgos, conforme se describen en el punto 27 del artículo 13 de la Directiva 2009/18/CE, el cual se remite a la clasificación por ramos del Anexo I de la citada Directiva para establecer un ámbito en el que, sólo para seguros de No Vida, la cualidad del tomador de seguro como empresario de cierta entidad o tamaño o como tomador en el ejercicio de su actividad profesional o empresarial (ramos de crédito y caución) le cualifican como excluido de estas obligaciones de gobernanza. Queda fuera el ramo de Vida y las actividades que lo integran, lo cual exige un análisis aparte relacionado con las nociones de cliente y consumidor en todo este ámbito normativo de normas de conducta que integra la IDD. Igualmente, resulta necesario recordar lo previsto en el artículo 2 de la Directiva IDD (*Exención de informar y cláusula de flexibilidad*), cuando establece la exención del cumplimiento de las obligaciones de información previamente establecidas en los artículos 18, 19 y 20 para estos grandes riesgos y a los clientes profesionales en el sentido de lo fijado en la MIFID para los productos de inversión basados en seguros.
4. **Cómo se cumplen estas obligaciones.** Exige un proceso de implantación de los sistemas de diseño y aprobación de productos, de aplicación (conducta activa) y de revisión (retroalimentación del proceso). Se configura así un sistema, como ya dijimos, de carácter dinámico, que obliga a una implicación de la entidad o distribuidor, lo que nos lleva a la idea de control interno y al proceso de cumplimiento normativo. Esa implantación exige conocimiento y competencia por parte de las personas que forman parte de la estructura de gobierno que deban ejecutar las políticas y los procedimientos relacionados con la distribución de productos, como se hace constar en el Considerando (32) de la Directiva.
5. **Cuál es el momento de su cumplimiento.** Coherente con lo anterior, el proceso abarca el período que transcurre desde antes de lanzar el producto al mercado hasta su desaparición o retirada del mismo, realizándose al diseñarlo o al modificarlo de forma significativa.

#### **5.5.4.4. Conceptos y principios básicos que establece la Directiva**

Nos detendremos en resumir los elementos que forman el sistema con vistas a desarrollarlos en virtud de la normativa delegada que los desarrollará, fijando de forma más concreta las obligaciones que conllevan.

1. Principio de proporcionalidad. Situado en primer lugar, debe recalcar su excepcional importancia. Las obligaciones que impone la Directiva en este apartado pueden resultar muy gravosas para las entidades, por lo que el artículo 25 se preocupa en resaltarlo para que el producto se adecúe a la naturaleza del producto asegurador. Será, pues, las notas que caracterizan el producto quien defina cómo el distribuidor o la entidad deben cumplir las obligaciones de la Directiva. En todo caso, una visión en torno al valor añadido que el sistema POG aporta para los fundamentos de la Directiva, esto es, la defensa de los intereses del cliente, debe estar en la forma de aplicación de las normas. Redundando en lo dicho, el principio de proporcionalidad se predica en la forma de cumplir las obligaciones y en las acciones de supervisión sobre su cumplimiento [Considerando (72)].
2. Mercado destinatario definido (“target market”). La traducción española de la Directiva reitera la idea de concreción que exige este punto. Se trata de una adecuación general a un segmento de mercado para el que el producto puede cubrir sus necesidades y definir cómo debe ser distribuido. En un evidente contagio de la normativa MIFID, la Directiva menciona la necesidad de valorar “*todos los relevantes riesgos pertinentes para el mercado en cuestión*”. No está claro si se refiere a los riesgos que el producto debe cubrir, lo cual constituye la naturaleza de los productos de seguro, o al riesgo que el propio producto pueda suponer para el mercado identificado como objetivo del producto. Esta terminología se reproduce en el proceso de revisión que se define en el párrafo del artículo 25, y parece una referencia a productos con un componente de inversión, que llevan riesgos implícitos, y no a la necesaria cobertura de riesgos propia de un producto asegurador.
3. Comprensión y revisión del producto. Traducido al español como “*la empresa de seguros entenderá*”, el texto sigue siendo tributario de su fuente de valores, dado que la cobertura de riesgos es el objeto de cualquier entidad aseguradora

y cabe preguntarse si es admisible que tal empresa no conozca los riesgos que cubre (sobre todo por la base actuarial y estadística que las coberturas obligan). Por ello parece que piensa en instrumentos financieros complejos diseñados por entidades de inversión. En todo caso, cabe interpretar la obligación de la entidad de que toda su organización y personal dedicado a la distribución conozca las peculiaridades de cada producto y pueda adoptar las decisiones de venta más adecuadas a los intereses del cliente. Igualmente sólo de esa comprensión cabe esperar que surja la obligación de realizar revisiones periódicas sobre la adecuación genérica del producto al mercado destinatario. De nuevo la Directiva menciona la necesidad de que se tenga en cuenta *cualquier hecho que pudiera afectar sustancialmente al riesgo potencial para el mercado destinatario definido*”, como base de cualquier acción modificativa de las decisiones sobre tal mercado y sobre la distribución adecuada. Hablar de un *“riesgo potencial para el mercado”* evoca un lenguaje más próximo a los productos de inversión.

4. *Puesta a disposición de la información relevante a los distribuidores.* En concreto se habla de la relativa al proceso de aprobación del producto. Incluye el mercado destinatario definido, como no podía ser menos. Se entiende que esa mención a poner ese proceso, en principio interno a la entidad o distribuidor-diseñador, a disposición del distribuidor, haya generado ciertas dudas en cuanto a su interpretación, dado que lo esencial es el resultado del proceso (mercado y canal), no tanto el proceso en sí.
5. *Obligaciones propias del distribuidor no diseñador.* La Directiva identifica al distribuidor no diseñador como un sujeto obligado a implementar lo acordado en el proceso de aprobación, dado que sin imponerle deberes con respecto al mismo la finalidad del proceso (evitar ventas inadecuadas) no se conseguiría. Le obliga a una posición activa en este proceso para obrar coordinada y coherentemente con lo definido en el proceso de aprobación, incluyendo la comprensión del producto y de su mercado destinatario.

#### **5.5.4.5. Especificación de los principios**

Como el propio artículo 25 en su párrafo 2 establece, serán los actos delegados de la Comisión, normalmente materializados en una Directiva o Reglamento,

Directiva en este caso, dados los precedentes de la legislación delegada de MIFID 2, los que concreten la aplicación e interpretación de los principios ahí establecidos en materia de gobierno de productos. La labor asesora corresponde a la autoridad EIOPA, la cual ha elaborado un asesoramiento técnico, remitido a la Comisión en febrero de 2017<sup>49</sup>, fruto de un proceso previo de consulta a los interesados y de un debate entre las distintas autoridades de supervisión que integran la red europea de supervisores de seguros. Relacionaremos los puntos principales de esta futura normativa delegada que se contienen en el documento de asesoría técnica.

1. *El principio de proporcionalidad.* La concreta aplicación de este principio pudiera pensarse que debería abordar las diferencias de dimensión entre los distintos tipos de distribuidores, los vínculos que le unen a la entidad o los tipos de productos de que se trate, como puede ocurrir con los denominados “IBIPs”, y, dentro de los seguros de No Vida los que recogen coberturas obligatorias por disposición legal, los que ofrecen un gran número de opciones a los clientes y los que se dirigen a grupos de clientes muy especiales. Los procesos que implica el sistema de POG deberán diferir según el caso. Una regulación muy detallada sobre la aplicación de este principio resultaría casi imposible considerando la gran variedad de productos y de tipos de distribuidores que confluyen en el ámbito comunitario. Será la labor del regulador y supervisor nacionales la que aplique el principio. La experiencia en el ámbito de Solvencia II, en la que la proporcionalidad es un eje del sistema, puede servir como base para la acción reguladora y supervisora.
2. *El mercado destinatario definido.* Este primer punto muestra la importancia del principio de proporcionalidad, ya que la primera decisión que se puede plantear el diseñador del producto es el grado de segmentación o granularidad exigible. En este sentido no debe perderse de vista que el mercado definido es un concepto abstracto, que debe cubrir a un colectivo de posibles asegurados, no es una individualización, la cual se produce cuando se valoran las necesidades y demandas de un concreto cliente. Resulta evidente que en el caso de productos

---

<sup>49</sup> <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/IDD%20Final%20Report%20on%20draft%20ITS%20on%20IPID.pdf>

de inversión basados en seguro (“IBIPs”) los principios que se aplican al valorar la idoneidad y la adecuación se podrán aplicar en la descripción del mercado destinatario (experiencia, aversión al riesgo, conocimiento, situación financiera, ). En otros productos se considerarán factores objetivos, como la edad, las posibles dobles coberturas o riesgos ya cubiertos por otros sistemas, aseguradores o no, coberturas de muy difícil ocurrencia y elevado coste. Por ello se considera importante definir el “mercado destinatario negativo”, es decir, aquél incompatible o inadecuado con el producto. Para los productos verdaderamente innovadores, que cubran un riesgo hasta ahora no cubierto por el mercado, la definición del mercado destinatario se valdrá de los estudios de mercado en los que se base el diseñador para ofrecerlo, en concreto la prueba de mercado (“product testing”).

3. Comprensión del producto. La correcta comercialización del producto exige que el distribuidor lo conozca y lo comprenda, entendiendo como comprensión la capacidad de atribuir el producto a quien necesita cubrir una necesidad de cobertura (o de inversión si se trata de un IBIP). Existe un principio general en el derecho de supervisión prudencial (ver artículo 258 (1) (e) del Reglamento Delegado 2015/35 (“Solvencia II”) acerca de la necesidad de que el personal encargado de las funciones encomendadas tengan el conocimiento suficiente para desempeñarlas de forma satisfactoria. El Considerando (79) de la Directiva MIFID 2 prevé la necesidad de esas capacidades técnicas por la complejidad y en muchas ocasiones carácter innovador de los productos. Igualmente la Directiva IDD contempla entre los requisitos generales exigibles a los intermediarios sometidos a su ámbito de aplicación (artículo 10.2, segundo) tanto la competencia y conocimientos necesarios como la existencia de programas de formación y desarrollo profesional. Cuando nos referimos al sistema de gobernanza de productos, tales conocimientos se requieren de aquellos que se encuentran inmersos en el proceso de diseño del producto, no a la “fuerza” de venta. Aquí es donde encaja lo previsto en los Considerandos (31) y (32) de la Directiva, cuando habla de las exigencias a los que formen parte de la estructura de gobierno, tanto si son personas físicas como jurídicas. De esta forma se cumple la prescripción del artículo 5, párrafo 4 cuando obliga a la empresa aseguradora a “entender” el producto como base del proceso de revisión que el sistema POG conlleva.



4. Las pruebas de mercado. Si bien no están exigidas estas pruebas (“product testing”) por el artículo 5 de la Directiva, la Comisión Europea ha entendido que deben establecerse normas sobre estas como parte del proceso de diseño del producto. Es una forma de delimitar la parte más técnica del proceso de cara a exigirle unos estándares de calidad y comparabilidad. De nuevo surgen sobre este punto varias cuestiones:
- Cómo aplicar el principio de proporcionalidad, en función de la complejidad, novedad, entre otros factores, del producto.
  - Cómo establecer una metodología semejante aplicable a grupos de productos (con mayor o menos componente de inversión, con coberturas de Vida o de No Vida —sin olvidar el variado mundo de los seguros de prestación de servicios-). Igualmente, si deben prevalecer los análisis cuantitativos o cualitativos o el posible solapamiento con la base técnica actuarial o estadística de las coberturas aseguradoras.
  - Los posibles escenarios a aplicaren seguros con fuerte componente de riesgo financiero, con el posible solapamiento con los escenarios de rentabilidad que exige el Reglamento PRIIPs para los productos de inversión basados en seguros.
  - Cuándo deben realizarse estas pruebas en caso de modificaciones en un producto preexistente.
  - Cómo valorará el supervisor la corrección de estas pruebas de cara al cumplimiento del proceso de diseño del producto.
5. Vigilancia del producto, revisión de los elementos que integran el proceso y posible medidas paliativas. Coherente con el carácter dinámico de este proceso, el diseñador se obliga a monitorizar el desenvolvimiento del producto con arreglo a los parámetros que ha definido en el proceso (mercado destinatario, canal de distribución, escenarios de mercado). La comunicación fluida con el distribuidor, en caso de no coincidir con el diseñador resulta clave para el cumplimiento de las obligaciones que se derivan de esta fase. Resulta necesario clarificar

si lo anterior supone una especie de obligación de supervisar el comportamiento del distribuidor si no coincide con el diseñador; es decir, si lleva a cabo las ventas de forma adecuada. Debe interpretarse que esta monitorización se circunscribe únicamente a aquellos elementos que forman parte del proceso de diseño del producto, es decir, información estratégica acerca de si el mercado objetivo es adecuado, si cubre necesidades de éste o si el canal de distribución es el mejor. No se trataría de una supervisión sobre los concretos actos de venta, que serían responsabilidad del distribuidor con arreglo a lo previsto en la Directiva. No obstante, no cabe excluir un deber general de supervisión acerca de si se está comercializando el producto al mercado destinatario establecido. De nuevo se diferenciaría entre lo abstracto y las operaciones de venta concretas. Una brusca evolución de los mercados financieros obligaría a rediseñar el mercado destinatario al incrementarse (o reducirse) el riesgo financiero asociado al producto. O una casi inexistente tasa de siniestros respecto de una cobertura determinada obligaría a replantearse si se está cubriendo una necesidad real del colectivo destinatario. O un elevado nivel de anulaciones o reclamaciones. Ello obligaría a rediseñar el producto. Tema aparte es cuándo debe procederse a estas revisiones, dado que la carga que plazos muy pequeños para la revisión supondrían una carga excesiva sin generar valor añadido. De nuevo el principio de proporcionalidad se reclama, si bien las normas de desarrollo de la Directiva pueden optar por enfoques más o menos prescriptivos.

6. *Relaciones con los distribuidores.* Si éste no coincide con el diseñador, se generan una serie de obligaciones entre ellos de las cuales ya hemos expuesto las que se deducen de la monitorización del proceso. Desde el punto de vista del diseñador, su deber es facilitar que los actos de venta del distribuidor se realicen conforme a lo establecido. Si bien el párrafo cinco del artículo 25 habla de una obligación de los diseñadores de poner a disposición de los distribuidores “*toda la información adecuada sobre [los productos] y sobre el proceso de aprobación del producto*”, corresponde hacer una interpretación correctora en el sentido de que no se incluirá nada que se refiera a asuntos internos de la entidad (por ejemplo, planes estratégicos de comercialización o de mercado, opiniones de los miembros del órgano de gobierno, ), pero sí todo aquello que le permitirá comprender el producto y situarlo en el mercado destinatario. Por ello, el resultado de las pruebas de mercado, el mercado destinatario y el “mercado

destinatario negativo” han de ser objeto de puesta a disposición por el diseñador. Sólo así se podrá realizar correctamente la operación de venta, de ajuste de las necesidades del cliente al producto. Cabe deducir que esa puesta a disposición facilitará al distribuidor el cumplimiento de la obligación de informar al cliente, dado que se realzarán los elementos clave del mercado destinatario y de cómo se ha llegado a su definición. Las consecuencias de un incumplimiento de esa obligación de suministro de datos clave por el diseñador no se prevén en la Directiva, si bien no pueden suponer un perjuicio para el cliente, por lo que no parece adecuado pensar que serviría para exonerar al distribuidor de su responsabilidad por venta inadecuada. De este modo la posición del distribuidor debe ser activa en la consecución de los datos necesarios.

7. *Distribuidor que actúa como diseñador.* La Directiva prevé esta posibilidad cuando en su artículo 25, párrafo 5 habla de “*los intermediarios que diseñen productos de seguro*”. Igualmente, la Directiva es consciente que no se trata de una práctica generalizada en todas las jurisdicciones dado que en el Considerando (55) se refiere a “*los Estados miembros en los que los intermediarios de seguros diseñen productos de seguro para su venta a clientes*”. Por tanto, parece deducirse que lo habitual será no encontrarse con un distribuidor-diseñador, si bien la regulación del supuesto obliga a replantearse el papel del distribuidor en el proceso de venta, en el acto de venta, del producto. Nos encontramos ante una situación de hecho (la actuación del distribuidor en la venta de un producto) que conllevaría una serie de obligaciones. Lógicamente si se le asigna la posición del diseñador, deberá cumplir todos los deberes de gobernanza en cuanto al proceso de diseño del producto (pruebas de mercado, decisiones en el seno del órgano de gobierno, determinación del mercado destinatario y del canal de distribución adecuado, ), pero la cuestión es saber cuándo es diseñador. La posición que propone EIOPA en su asesoría a la Comisión se basa en su papel decisivo (de toma de decisiones) en el diseño y desarrollo del producto que se ofrecerá al mercado. La concreción del hecho obliga a una definición negativa. No actuará como diseñador si su actuación se limita a personalizar la oferta al cliente sobre la base de las opciones ofrecidas por la entidad diseñadora. En derecho de obligaciones y contratos se habla de “condiciones particulares” como aquellas que perfilan el riesgo concretamente asumido por el asegurador. Quizá podría, en un peligroso ejercicio interpretativo, por encontrarnos en

ámbitos diferentes (lo contractual y lo propio de la disciplina de mercado) examinar en qué medida puede el distribuidor modificar las condiciones generales, si bien sólo es una aproximación con indudables deficiencias. En el ámbito de los productos de inversión basados en seguros comercializados a través de operadores de bancaseguros, puede de forma más sencilla adivinar el papel clave que haya podido jugar la entidad financiera a la hora de diseñar el producto, con base en los instrumentos financieros creados por ella y ofrecidos a los clientes a través de este tipo de seguros, y con base en el propio conocimiento de los mercados financieros que la entidad financiera posee. No obstante, nada en la asesoría técnica de EIOPA a la Comisión se dice sobre este caso particular.

8. *Otras obligaciones.* Ya mencionado anteriormente, no debe excluirse, y la propia Directiva lo señala (artículo 25, párrafo segundo, dos), que el distribuidor no diseñador no es ajeno al proceso de diseño del producto, obligándose a una posición activa para el conocimiento del mismo de cara al cumplimiento de sus obligaciones. Igualmente, se considera una obligación de diseñador y de distribuidor no diseñador de documentar el proceso. De nuevo el temor a una carga excesiva para los participantes en el mercado hace necesario recurrir a la proporcionalidad como criterio, pero también recalcar que todo el sistema de POG, que va más allá, como hemos visto, del mero diseño de un producto, se somete a la supervisión de la autoridad correspondiente, la cual no podría realizarse sin una prueba documental del cumplimiento de las obligaciones impuestas por la Ley y, sobre todo, de la implicación de estos procesos en los generales de cumplimiento de la entidad aseguradora o del distribuidor en general.

### **5.5.5. Gestión de los conflictos de intereses**

La Directiva IDD regula los conflictos de intereses en dos niveles:

1. Como principio general que debe velar la actuación del mediador, en orden a mejorar la transparencia en sus relaciones con el cliente.
2. Como exigencias adicionales en la comercialización de los productos de inversión basados en seguros (“IBIPs”), enfocadas a obligar a los distribuidores a

establecer proceso específicos en su organización para detectar y gestionar estos supuestos de conflictos.

#### **5.5.5.1. Obligación e informar sobre los posibles conflictos de interés**

Ya se ha visto como el mandato general de considerar los conflictos de intereses que el Considerando (39) de la Directiva menciona como consecuencia de “*la continua ampliación de la gama de actividades que muchos intermediarios y empresas de seguros desarrollan simultáneamente*”, tiene su manifestación en los requisitos de información que el artículo 19 (“*Conflictos de intereses y transparencia*”) impone de cara a que el cliente pueda juzgar acerca de la posición que el intermediario tiene respecto del contrato:

- Vínculos de capital entre intermediario y asegurador y viceversa.
- Relaciones contractuales (o de agencia) con relación al asegurador.
- Tipos de remuneraciones que recibe o recibirá a consecuencia del contrato.

En este sentido, se trata de informar al cliente para que pueda formarse un juicio sobre los posibles conflictos que pudieran existir. No hay en este precepto una obligación impuesta al intermediario sobre cómo actuar en la gestión de esos posibles conflictos. Sí la hay cuando se refiere a los productos denominados “IBIPs” como pasamos a exponer.

#### **5.5.5.2. Gestión de los conflictos de intereses en el proceso de distribución de los productos de inversión basados en seguros (“IBIPs”)**

En este caso sí nos encontramos con obligaciones de organización que afectan a los distribuidores (sean empresas de seguros o intermediarios) de este tipo de productos.

*Evolución normativa.* Anticipándose a la Directiva IDD, la Directiva 2014/65/UE, conocida como Directiva “MIFID 2” introdujo una modificación en la Directiva de Mediación de Seguros (Directiva 2002/92/CE), con un contenido doble:

- Introducir la definición de “Producto de Inversión basado en seguros”, en los mismos términos que el Reglamento 1286/2014 del Parlamento y del Consejo o “Reglamento PRIIPs” (“*un producto de seguro que ofrece un valor de vencimiento o de rescate expuesto total o parcialmente, directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado*”...), pero añadiendo una lista de lo que no se consideraran como tales, tema que se desarrollará más adelante.
- Regular los requisitos que el distribuidor de seguros debe cumplir de cara a la prevención y gestión de los conflictos de intereses en la comercialización de este tipo de productos, a través de un nuevo Capítulo III bis que se añadiría a la citada Directiva de Mediación de Seguros.

Igualmente, se encomendaba a la Comisión Europea la competencia para dictar actos delegados de cara a concretar el cumplimiento de las obligaciones del mediador de seguros en esta materia.

La razón que justificaba esta medida de la MIFID 2 se relacionaba con la necesidad de establecer las mismas reglas de juego para los productos de inversión basados en seguros, con un indudable componente financiero, y los regulados en la citada Directiva para los instrumentos financieros que se someten a las misma (artículo 23: “*Conflictos de intereses*”).

Como ya es sabido, la Directiva 2014/65/UE, fue objeto de modificación en cuanto a su entrada en vigor por la Directiva 2016/1034/UE, de 23 de junio de 2016, por lo cual su artículo 95 establece como nueva fecha para su entrada en vigor la de 3 de enero de 2018.

*Directiva IDD.* - Visto lo anterior, la Directiva IDD no hace sino incorporar lo que ya se reguló en la modificación de la Directiva de Mediación de Seguros en su Capítulo VI (“*Requisitos adicionales en relación con los productos de inversión basados en seguros*”), en concreto en los artículos 27 (“*Prevención de conflictos de intereses*”) y 28 (“*Conflictos de intereses*”).

De la lectura de los Considerandos (56) y (57) resulta que la regulación de los conflictos de intereses obedece a un necesario alineamiento con las disposiciones

sobre el particular de la Directiva MIFID 2, en cuanto a su justificación formal, mientras que en cuanto a su justificación material hace hincapié en las remuneraciones de diferente tipo que recibe el distribuidor de cualquier persona diferente del cliente como posible fuente de la que surgirían estos conflictos de intereses, recalcando la necesidad de que dicho cliente esté cumplidamente informado de tales retribuciones (por otra parte principio general del artículo 19 de la IDD).

*Obligaciones del distribuidor de seguros.* Con carácter general, podemos conceptuar estas obligaciones como de carácter organizativo, ya que obliga al intermediario o empresa de seguros a implantar y gestionar procesos en el seno de su entidad para detectar y gestionar en su caso estos posibles conflictos, y adoptar medidas que impidan tales conflictos. Vemos, pues, que se trata de una obligación de carácter activo, de conducta, que no se cumple sino con el despliegue de una actividad sobre la base de un marco adecuado y siempre dentro de la proporcionalidad como principio general.

El ámbito objetivo en el que estos conflictos se pueden manifestar se configura de forma muy amplia, en el sentido de que pueden surgir estos conflictos:

- Entre intermediarios y empresas.
- Entre directivos y empleados y sus clientes.
- Entre directivos empleados y personas vinculadas por medio de relaciones de control y sus clientes.
- Entre un cliente y otro.

Vemos, pues, que esta configuración amplia de las fuentes de conflictos exigirá un alto grado de labor interpretativa y una casuística que deberá profundizar en el fundamento de esta vigilancia, que es detectar posibles perjuicios al cliente como consecuencia de estas relaciones. En todo caso se utiliza como último recurso la transparencia al cliente (facilitar la información en soporte duradero y de forma detallada), para que conozca esas posibles fuentes de conflicto que la entidad no

puede resolver completamente, tal como el artículo 19 prevé con carácter general para todo tipo de productos de seguro.

Como estaba ya prevista en la modificación de la Directiva de Mediación de Seguros establecida en la MIFID 2, debe la Comisión Europea dictar normas de Nivel 2 para:

- Concretar de forma más detallada la aplicación del principio de proporcionalidad.
- Establecer los criterios a valorar en busca de posibles conflictos de intereses.

El contenido de esta futura normativa deberá tener en cuenta la asesoría técnica de EIOPA solicitada por la Comisión. Tales normas deberán basarse en la idea del interés como elemento central que puede hacer surgir el conflicto, interés de cualquiera de los protagonistas del proceso comercializador (directivos, empleados, intermediarios, gestores de activos, intermediarios financieros, en su caso, ) que por ser contrario al del cliente pueda suponer un perjuicio de sus intereses. Se trata de un proceso complejo, en el que será de gran utilidad la valoración de la idoneidad y conveniencia del producto para el cliente, ya que contendrá los elementos de juicio clave para determinar cuál es su interés en el producto y su posición al adquirirlo. Está claro que cuánto más complejo sea el producto más intereses en juego existirán y más dificultad habrá en gestionar el proceso de detección y tratamiento de los conflictos de intereses.





## **VI. PROCESO PRECONTRACTUAL EN LOS PRODUCTOS DE SEGUROS CON UN COMPONENTE DE INVERSIÓN**

### **6.1. ESQUEMA DEL CAPÍTULO**

La existencia del Reglamento PRIIPs, su carácter horizontal y la compleja y detallada normativa de desarrollo que anticipa, obliga a considerar el régimen jurídico de los productos de seguros que entran dentro de su ámbito de una forma específica. Todo apunta a que la comercialización y gestión de este tipo de productos exigirá a las entidades aseguradoras un cambio en su forma de organización, de forma que deberán mantener sistemas organizativos específicos para este tipo de productos. Queda pendiente conocer el concreto ámbito que este tipo de productos ocupará en el conjunto de productos de seguros de vida. Nuevamente una labor armonizadora principalmente protagonizada por las Autoridades Europeas de Supervisión Financiera definirá el universo de productos afectados por esta normativa en un terreno en el que los diferentes mercados financieros, principalmente el de fondos de inversión y el de seguros se disputan el ahorro privado a través de los productos que ofrecen a los inversores.

Igualmente, subrayamos la existencia de inversores que de cara a este tipo de productos complejos minoristas se enfrentan a los mismos con objetivos diferentes, con mayor o menor componente especulativo, lo que debe contemplarse a la hora de concretar la información a facilitar. Entre un instrumento financiero con un horizonte inversor a corto plazo y un seguro de vida con un fuerte componente de inversión con finalidad de previsión a largo existen diferencias de base que habrán de considerarse para facilitar la comparación y la decisión del cliente.

Por lo tanto, la estructura de este capítulo se dividirá en tres apartados:

1. El estudio del proyecto PRIIPs y el análisis de sus principales rasgos normativos, con base en el Reglamento (UE) nº 1286/2014 y en los borradores de las normas de desarrollo que el mismo contempla, las cuales han sido transformadas en instrumento normativo a través de la publicación en el Diario Oficial

de la Unión Europea de 12 de abril de 2017 del Reglamento Delegado (UE) 2017/653 de la Comisión, de 8 de marzo de 2017.

2. La exposición del régimen específico que la Directiva de Distribución de seguros prevé para la comercialización de los productos sometidos al Reglamento PRIIPs (productos IBIPs). En este punto se verá cómo la influencia de las Directivas MIFID transforma el derecho aplicable a la distribución de los IBIPs en una réplica del ordenamiento aplicable a los instrumentos financieros.
3. La relación de otras normas del ordenamiento español que se aplican a este tipo de productos de seguros con un componente de inversión, con especial consideración de la concurrencia de éstas con la prevalente normativa PRIIPs.

## **6.2. GÉNESIS DEL PROYECTO PRIIPS**

### **6.2.1. Explicación de sus rasgos peculiares**

El proyecto PRIIPs constituye el ejemplo principal del comienzo de una etapa en la que se profundiza en lo que podíamos denominar un nuevo paradigma de transparencia.

Igualmente supone la entrada de un nivel de complejidad como nunca anteriormente se había visto en la normativa de protección de la clientela. Es el resultado del “enfoque MIFID” junto con el antecedente normativo de las Directivas sobre fondos de inversión (UCITS, ya vistas en este trabajo) con un mayor rigor en cuanto a los contenidos de la información a suministrar al cliente-inversor.

Fuentes de la complejidad. Las razones que explican esa mayor complejidad se encuentran en los siguientes factores:

- El carácter intersectorial. Enmarcada en lo que se suele denominar como “normativa horizontal”, el ejercicio PRIIPs nace con la finalidad de abarcar productos que se comercializan en los diferentes mercados financieros. Situado en un marco en el que la sustancia de las realidades económicas y financieras prevalecen sobre consideraciones de orden jurídico-formal, esta normativa pretende

aplicar un enfoque que unificaría los productos que se ofrecen en el mercado sobre la base de la finalidad económica que se extrae de su funcionamiento y prestaciones: la finalidad inversora. No queda al margen de este enfoque intersectorial el hecho de lograr un tratamiento regulatorio que no perjudique a un mercado financiero frente a otro al ofrecer productos que compiten en el mismo segmento. De ahí la importancia de la comparabilidad de la información.

- El enfoque totalizador o exhaustivo. El ejercicio PRIIPs es una aplicación práctica de la idea de facilitar al inversor todo aquello que le permita comprender la trascendencia económica de los rasgos que definen los productos que ofrece el mercado. De este modo se va a profundizar en mejorar los contenidos de la información y en clasificar los datos por su relevancia. Además se incluirá como elemento clave del enfoque normativo la forma de presentar la información. El formato adquiere una importancia clave para facilitar la comprensión y procurar la comparabilidad. La propia utilización de “pruebas de mercado” en la fase previa de la concreción normativa, persigue incluir la forma como uno de los elementos que se consideran relevantes el proceso que lleva a la manifestación de la voluntad en el acto de contratar. Es el reconocimiento de cómo la forma equivocada puede llevar a la adopción de decisiones erróneas o equivocadas en el inversor, como ya hemos citado en el Capítulo al relacionar algunas sentencias sobre las cláusulas que enmascaran el objeto principal del contrato, en contra del principio de claridad.
- La búsqueda de equilibrio entre complejidad y comprensión de la información a suministrar. La necesidad de explicar la economía del contrato puede implicar la realización de cálculos y la adopción de hipótesis que incorporan un cierto grado de complejidad. Por ello, PRIIPs es también un ejercicio de mejorar la educación financiera del inversor medio a través de conciliar estos conceptos de comprensión y rigor técnico.

### **6.2.2. Desarrollo del proyecto**

La génesis del ejercicio PRIIPs explica la propia razón de ser del mismo y permite explicar los intereses y posiciones diversas que desde su comienzo se han manifestado.

### **6.2.2.1. Antecedentes**

En un documento de 27 de marzo de 2006, los entonces existentes Comités de Nivel 3 (CESR para los mercados de valores; CEBS para el mercado del crédito; y CEIOPS para el de seguros) advirtieron de la necesidad de lograr unas mismas reglas de juego entre los diferentes productos de ahorro e inversión. Se apreciaba que productos negociados en distintos mercados financieros y que compartían los mismos rasgos económicos competían sobre una base regulatoria diferente, las cuales afectaban a los procesos de venta y a los requisitos de información y transparencia a suministrar a los clientes/inversores. En concreto se comparaban los productos amparados bajo la Directiva UCITS (la actual Directiva 2009/65/CE), por una parte, y los seguros de vida “unit linked” y los productos estructurados, de otra. El diferente régimen regulatorio afectante a elementos clave, que influyen de forma sustancial en la formación de la voluntad del inversor, podría llevar a una distorsión en sus decisiones. Por otra parte, un informe del Parlamento Europeo subrayaba la falta de consistencia que se apreciaba entre la regulación aplicable a los citados UCITS y a otros productos de inversión, en particular, como ya hemos mencionado, a los seguros de vida “unit linked”, llamando la atención a la Comisión Europea y a los tres Comités de Supervisores, con el fin de que garantizaran que se aplicaran requisitos de transparencia y de información comparables a productos competidores. Se pedían, así, normas uniformes sobre la distribución y asesoramiento aplicables a cada producto vendido a inversores minoristas; en particular, se decía, el distribuidor debía revelar en su integridad el importe de la cadena de costes que el cliente debía soportar.

Dos objetivos aparecían como claves en las posibles medidas regulatorias que se adoptasen:

- La protección del consumidor, que exigía transparencia en el proceso de distribución.
- Un mejor funcionamiento del Mercado Único (proveedores de productos y participantes en el mercado).

Como soporte para su argumentación, el citado informe de los Comités adjuntaba una comparación de los regímenes normativos aplicables a los UCITS, unit

linked y depósitos estructurados, aportada por la Asociación Europea de Gestión de Activos y Fondos sobre los distintos requisitos exigibles a los mismos en el proceso de comercialización, como, por ejemplo, los requerimientos de transparencia, el régimen de autorización de productos (genérico —por ramos- a los unit linked y específico para cada UCITS), conducta de mercado, distribución transfronteriza y régimen fiscal. Con ellos se trataba de dar argumentos para destacar la falta de unas mismas reglas de juego.

Con base en estas conclusiones, los Comités deberían identificar los puntos críticos, identificar posibles medidas a adoptar e informar a la Comisión Europea.

Así, a finales de 2007, la Comisión Europea inició un proceso de recogida de información sobre los productos de inversión minorista de carácter sustitutivo, por lo que la idea de “finalidad económica común” se encuentra ya en la raíz del proyecto.

*Estado de la cuestión.* La Comisión Europea presenta el tema sobre la base de la existencia de unos productos de inversión que ofrecen semejantes *performances* en materia de riesgos y rendimientos, pero que pueden venderse de distintas formas:

- Fondos sometidos a la Directiva UCITS.
- Fondos “no UCITS”.
- Pólizas de seguros de vida unit linked.
- Productos estructurados.

Se observa una tendencia a incrementarse este tipo de productos por el desplazamiento de la demanda hacia productos de pensión privados.

Los posibles riesgos que se observan en este ámbito, y que afectan a los inversores minoristas, son:

- La posibilidad de no ofrecer la información adecuada sobre el producto.

- El riesgo de no ofrecer el producto adecuado a las necesidades y expectativa del cliente (“conduct of business”).
- La falta de consideración de los conflictos de interés existentes en La comercialización del producto entre las partes intervinientes.
- La defectuosa o errónea comercialización y publicidad.

*Conclusiones preliminares.* En marzo de 2008 se emiten una primeras conclusiones en las que se destaca la existencia de un fuerte proceso de innovación en el entorno de los productos de inversión para clientes minoristas, así como una creciente preocupación en el mercado por buscar (y ofrecer) instrumentos que puedan encarar las preocupaciones del público en torno a la situación tras la jubilación. Destacan los siguientes factores dentro de las conclusiones:

- Preocupación por la protección del inversor.
- Se constata una mayor competencia en la información precontractual entre los diferentes productos. Es decir, cada mercado financiero ofrece unos productos dirigidos a satisfacer unas necesidades semejantes, pero con contenidos y presentación diferentes, sin que pueda descartarse prácticas que tiendan a favorecer unos productos sobre otros.
- La falta de armonización en la información suministrada procede de las diferentes prácticas y sistemas normativos que se observan a nivel de los diferentes mercados nacionales.
- Se observa que la decisión del cliente minorista se basa principalmente en los siguientes factores: régimen fiscal, modelos de distribución de cada mercado [*preeminencia de oficinas bancarias o importancia de intermediarios profesionales*], preferencias culturales [*tradición en los productos ofrecidos*], grado de innovación financiera, a veces muy influido por los elementos anteriores, ya que productos arraigados ofrecidos por distribuidores tradicionales frenan el desarrollo de nuevos productos.

- Se advierten posibles “gaps” en la información precontractual facilitada al contratar un “unit linked”, sobre todo en materia de conflictos de interés.
- En cuanto a los fondos de inversión, en ese momento ya se dispone del denominado “KII”, sobre la información relevante a suministrar al cliente, para los de carácter normalizado y previstos en la Directiva UCITS, no siendo el caso para otros productos.
- Igualmente se constata que un exceso de información puede causar graves problemas.
- El mercado ofrece casos de posible venta defectuosa (“mis selling”) en los segmentos de productos complejos y en productos con garantías de capital).
- Los costes de los productos se identifican como una fuente de problemas, dadas las diferencias existentes en cada producto y sus especificidades.
- Se detecta una serie de prácticas por las que se prima la perspectiva nacional, siendo especialmente significativo en el caso de los seguros de vida.
- Los consumidores se manifiestan favorables a una armonización a nivel comunitario de forma que la Directiva MIFID se pueda extender a todos los productos de inversión minorista y que el KII se pueda aplicar a otros productos.
- También el sector de los fondos de inversión se muestra a favor de una acción a nivel comunitario.

*Opiniones de los operadores del sector.* La puesta en común de las ideas anteriores a los interesados se produjo a través de la celebración de sesiones de intercambio de ideas (Industry Workshop y Audiencia pública) en la primera mitad del año 2008. De estos intercambios surgen una serie de comentarios y preocupaciones que se pueden resumir en los siguientes bloques:

1. *Diferencias entre productos.* En los instrumentos financieros la base de los mismos está en obligaciones de tipo contractual, mientras que en el caso de los



fondos prevalecen las obligaciones de carácter fiduciario, lo que lleva a patrones de comportamiento diferentes en la relación entre inversor e intermediario financiero. En el caso de los unit linked debe considerarse la importancia del riesgo biométrico como un elemento diferenciador. Se hace constar cómo la reforma alemana de la ley de contrato de seguro (Ley de 3 de noviembre de 2007) fija unas obligaciones de información y unos estándares de conducta de mercado propios, y que difieren de los existentes para otros productos de inversión. En contra de una postura a favor de la diversidad en la información ofrecida, se remarca cómo tal diversidad, en función de la naturaleza del producto y del mercado en el que se comercializa, impide o reduce las posibilidades de comparación. Planteado el tema de los productos para la jubilación, el denominado 2º pilar de pensiones se enmarcaría en el tramo mayorista, mientras que el 3er pilar sería minorista<sup>50</sup>. Igualmente se hace ver la naturaleza de producto de inversión de los unit linked.

2. *Cómo informar mejor al inversor.* Desde el punto de vista de la protección que ha de darse al mismo, dos términos resultan clave: la relevancia de la información ofrecida y la adecuación del producto que se comercializa. La simplicidad se ofrece como otro rasgo a respetar. El documento “KII” resulta una buena fuente de inspiración por reunir una serie de características clave:
  - Relevancia.
  - Oportunidad.
  - Presentación adecuada.
  - Introduce un comportamiento del producto para el caso de los instrumentos financieros estructurados.
3. *Volumen de información.* - No siempre una buena opción se basa en más información, hasta el extremo de considerar que en ocasiones “menos puede ser más” y que la simplicidad debe ser un principio informativo de la normativa de transparencia.

---

<sup>50</sup> Página correspondiente de la OCDE: <http://www.oecd.org/els/public-pensions/>

4. *Comercialización y publicidad.*- La MIFID se considera un buen precedente, así como en lo que concierne a *normas de conducta*. [Directiva MIFID 1].

#### **6.2.2.2. Comunicación de la Comisión Europea (30 de abril de 2009)<sup>51</sup>**

Esta Comunicación supone un paso fundamental para la futura regulación, dado que, constatado el problema, se aborda la necesidad de definir el ámbito de aplicación del mismo.

Por ello, lo primero que se plantea la Comunicación es “¿Qué son los productos pre empaquetados de inversión minorista? Este será el objeto de la regulación, para lo cual se definen los siguientes rasgos:

- Exposición a los riesgos de activos financieros subyacentes, pero su “pre empaquetado” modifica esa exposición en comparación con la tenencia directa.
- Su principal función es la acumulación de capital, aun en el caso de que se garantice el capital.
- Diseñados para el mercado minorista, con prevalencia de las exposiciones a medio y largo plazo.
- Se comercializan de forma directa entre inversores particulares.

¿Pueden distinguirse “familias” de estos productos? En este tipo de productos entrarían las siguientes categorías:

- Fondos de inversión, tanto los normalizados a través de la Directiva UCITS, como los no armonizados, fuera del ámbito de la Directiva:
- Inversiones pre empaquetadas en pólizas de seguros de vida. Se refiere a los denominados seguros Unit Linked, diferentes de las pólizas tradicionales de vida,

---

<sup>51</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances-retail/docs/investment\\_products/29042009\\_communication\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances-retail/docs/investment_products/29042009_communication_en.pdf)

los cuales están vinculados a fondos de inversión, de forma que una parte de la prima cubre el riesgo de fallecimiento (capital garantizado), y el resto se materializa en un fondo de inversión. La póliza presentará un rendimiento en función de la rentabilidad de los fondos, recayendo el riesgo de inversión sobre el tomador.

- Valores estructurados al por menor. Se componen de una “cesta” de valores o índices (sobre materias primas, divisas, emisiones de deuda). Normalmente se garantiza el principal o nominal de la inversión.
- Depósitos a plazo estructurados. Se trata de un depósito a plazo al que se le suma una opción implícita o una estructura de tipos de interés<sup>52</sup>.

*¿Cuáles son los riesgos que estos productos presentan al inversor?*

La forma de plantear este tema se basa en el principio consolidado de la asimetría financiera, derivada de la diferente posición de conocimiento y experiencia del originador-distribuidor con respecto al cliente, la cual se refuerza cuando tratamos este tipo de productos, dado que el proceso de pre empaquetado implica:

- Mayor complejidad en cuanto a su estructura y funcionamiento (en términos conocidos, en cuanto a la economía del contrato).
- Menor transparencia, por los valores subyacentes que los integran.
- Inclusión de estructuras de costes con distintos componentes.

*¿Cuál debe ser el contenido de una posible regulación?*

Deberá incluir tanto normas sobre **suministro de información** como **normas de venta** (conduct of business), debiendo examinar en primer lugar la regulación comunitaria existente. En su examen del acervo comunitario existente en los temas debatidos, la Comisión enfoca los siguientes apartados:

---

<sup>52</sup> **depósitos estructurados**, son depósitos bancarios (al vencimiento recuperará el capital invertido) en los cuales la rentabilidad está vinculada a la evolución de uno o varios índices bursátiles, de la cotización de un grupo de acciones, o cualquier otro. Fuente: Banco de España

*Directivas sectoriales en materia de información.* - Lo constituyen la Directiva MIFID y la Directiva de Mediación de Seguros [Directivas 2004/39/CEE y Directiva 2002/92/CE]. El panorama que nos ofrecen es la de una perspectiva claramente sectorial, en la medida en que las normas de información se establecen en función de la forma jurídica y del canal de comercialización que utilizan. Otro efecto que ofrecen es que no todos los productos quedan sometidos a regulación, generándose un vacío legal.

*Evolución en el ámbito de los fondos de inversión normalizados (entorno UCITS).* La crisis financiera ha impulsado un cambio en el “viejo” prospecto previsto para los UCITS para sustituirlo por el “KII” (“Datos fundamentales para el inversor”), el cual en el momento de la Comunicación de la Comisión Europea se encontraba en estudio, que finalizará con la Directiva 2009/65/CE, y que servirá de referencia para los productos en el ámbito PRIIPs.

*Elementos clave para una regulación de las prácticas de venta (conduct of business).* - El objetivo de una regulación sobre prácticas de venta es fijar las normas que garanticen que el intermediario financiero actúa con profesionalidad y lealtad, lo que se manifiesta en dos exigencias:

- Considerar las necesidades del inversor.
- Evitar los conflictos de intereses.

Con relación a los conflictos de intereses, la Directiva MIFID detalla la manera de afrontar éstos en su ámbito de actuación, mientras que la Directiva de Mediación de Seguros no incluye normas sobre los mismos y sobre los incentivos utilizados en la comercialización de los productos de seguro.

Otra carencia que se observa en el régimen sectorial vigente en materia de seguros es la no sujeción de las ventas directas, esto es, las que se realizan por la entidad aseguradora.

Por último se identifica una laguna regulatoria en cuanto a la falta de normativa sobre distribución de depósitos a plazo de carácter estructurado, que no se incluyen en la categoría de instrumentos financieros.

Dado lo anteriormente descrito, la Comisión Europea formulará una ***propuesta*** que consiste en estimar necesaria **una regulación horizontal de la información obligatoria y de las prácticas de venta**, que debería girar en torno a los siguientes principios:

1. Información fundamental para el inversor.

- Armonización.
- Uniformización.
- Comparabilidad de los productos.
- Originadores de los productos como destinatarios.
- Información clara, objetiva y no engañosa.
- Información comprensible.
- Sobre el contenido, se identifican unos datos clave: rendimiento, riesgos, gastos, garantías y funcionamiento del producto.
- Formato normalizado.
- Brevedad y simplicidad.
- Oportunidad en cuanto al momento temporal de su disponibilidad.
- Rasgos aplicables a la publicidad y a la promoción de los productos.

2. Prácticas de venta

Considerando la Directiva MIFID como principal referencia, se identifican una serie de principios en este ámbito:

- Trato justo.

- Evitar los posibles prejuicios para el inversor que puedan derivarse de la existencia de conflictos de intereses.
- En el caso de que la venta se produzca interviniendo asesoramiento, se debe ajustar la oferta al perfil del inversor, sus necesidades y sus conocimientos.
- En el caso de no intervenir asesoramiento, deberán comunicarse los límites y los riesgos del producto, necesitándose en ocasiones un examen de adecuación.

### ***6.2.2.3. Desarrollo posterior del proyecto: hacia una propuesta normativa***

La celebración de una reunión de trabajo en octubre de 2009 puso de manifiesto la necesidad de realizar un ejercicio de recopilación de datos para conocer la realidad de los mercados y, principalmente para detectar cuáles serían los productos que entrarían en el ámbito de una futura reglamentación sobre este tema. Nos centraremos en los productos de seguros. Para ello, y bajo la dirección del Comité de Nivel 3, esto es CEIOPS, distintos Estados Miembros remitieron información sobre los productos que en el mercados asegurador nacional reunían o podían reunir los caracteres que se predicaban de los productos PRIIPs.

A título de ejemplo, se relacionan los productos que algunos de los Estados participantes ofrecían como ejemplos asimilables a un “producto PRIIP”.

#### **Francia.**

1. Unit linked.
2. “Multipocket products”. Se trata de un producto de ahorro para la jubilación compuesto por un unit linked que se combina con una cartera de fondos sobre bienes muy seguros.
3. “Guaranted minimum benefits”. Se trata de un unit linked con garantía en caso de muerte o supervivencia, garantizado a través de opciones o swaps.

4. "Eurodiversified products". Se trata de un ahorro para la jubilación compuesto por una parte diversificada y otra invertida en fondos con beneficios.
5. Plan de ahorro para la jubilación. También se trata de un producto de ahorro para la jubilación, en donde se da derecho de rescate en determinados casos tasados, que es transferible a otra entidad y que se invierte bien en un producto unit linked, bien en un fondo con participación en beneficios.
6. Otros productos para la jubilación, caracterizados por ofrecer ventajas fiscales y por estar preferentemente invertidos en acciones y sometidos al Código de Seguros.

### **Alemania**

1. "Seguros de vida de capital acumulado" (Capital sum life insurance). Se trata de un seguro con las siguientes notas:
  - Largo plazo.
  - Primas única o periódicas.
  - Acumulación de capital para la jubilación.
  - Garantía para caso de muerte.
  - El capital acumulado se paga en caso de muerte o cumplimiento de determinada edad.
  - Se da una garantía de primas y del capital acumulado.
  - Se otorgan beneficios adicionales a través de bonus, con un bonus final sobre las reservas ocultas.
  - Los activos para cobertura serán aquellos que establezcan las normas generales de carácter prudencial (en ese momento las definidas en el marco Solvencia I).

- No hay un casamiento individual, póliza a póliza.
  - El riesgo de inversión corresponde al asegurador por las sumas garantizadas, no por los bonus.
  - Como se ha dicho, hay un derecho del tomador a participar en las reservas ocultas, estando la provisión por participación en beneficios regulada por Ley.
  - Se otorga un derecho de rescate, que se puede ejercitar en cualquier momento y que obligará a aplicar una reducción por gastos y a aplicar los beneficios devengados.
2. "Annuity insurance".- Se trata de una producto de acumulación de capital para la jubilación, que presenta dos modalidades:
- De carácter inmediato, a través de una prima única con el fin de obtener una renta en caso de supervivencia. No hay cobertura de fallecimiento y sí participación en beneficios. Capitales garantizados y ausencia de derecho a rescate.
  - De carácter diferido, que se caracteriza por presentar un combinación del producto "seguros de vida de capital acumulado" y el de carácter inmediato visto en la línea anterior.

#### **6.2.2.4. Informe de Europe Economics de 29 de septiembre de 2010**

Encargado por la Comisión Europea, este informe lleva a cabo un estudio del mercado europeo en lo referido a los productos que entrarían a formar parte de la futura regulación. Desde el punto de vista de los seguros de vida, se distinguen cuatro tipos:

- Tipo 1. Corresponde a un unit linked en el que el tomador compra "unidades" de un fondo, que asume todo el riesgo de inversión, por lo que recibirá en su momento el valor de mercado de las unidades de cuenta.



- Tipo 2. Se trata de un unit linked referido a un índice financiero, y normalmente se ofrece con una garantía de que el tipo aplicable no será negativo, independientemente del desarrollo del índice.
- Tipo 3. En este caso se ofrecen garantía sobre una parte de la inversión, mientras que la otra depende de la evolución del valor de ciertos activos, habitualmente fondos de inversión (UCITS) elegidos por el tomador.
- Tipo 4. En este tipo, el tomador tiene ciertos derechos a participar en los beneficios de la entidad aseguradora, además de disponer de unos rendimientos mínimos garantizados. Estos beneficios pueden proceder de:
  - Los ingresos por las inversiones que exceden del rendimiento mínimo garantizado.
  - Los beneficios por mejora en las tasas de mortalidad previstas.
  - Los beneficios procedentes de un mejor comportamiento de los gastos.

Normalmente estos beneficios se añaden al importe de la póliza como un bono anual.

Con datos de 2008 se aprecian diferencias entre los distintos tipos predominantes en los diferentes Estados Miembros, donde prevalecen los Tipos 1 y 2, salvo mercados en los que el Tipo es más comercializado, como es el caso de España e Italia.

El estudio finaliza con una relación de los costes y beneficios que una normativa sobre los productos de este tipo podrían tener, deduciendo que dependerá de la estructura de cada mercado, principalmente en cuanto a los canales de distribución más prevalentes en uno o en otro.

#### **6.2.2.5. Propuesta de Reglamento por la Comisión**

Tras otra consulta pública, la Comisión lanza su propuesta de Reglamento el 3 de julio de 2012, a la que acompaña un Estudio de Impacto Normativo cuyos puntos principales se va a exponer.

#### 6.2.2.5.1. Factores que identifican el problema

1. La existencia de productos en los que la finalidad de inversión del cliente minorista es semejante pero que adoptan distintas formas jurídicas. Se identifica como la necesidad a la que tratan de responder la de acumular capital aceptando la asunción de un nivel de riesgo que no tendría si optara por productos sin riesgo. Hay, pues, una aceptación tácita del inversor de que el producto conlleva un riesgo.
2. La constatación del mosaico normativo que existe. Independientemente de las normas nacionales sobre información a suministrar al inversor en cada caso (tipo de producto), la legislación europea presenta una orientación sectorial sin una finalidad común. La posible existencia de arbitraje regulador es fácil de adivinar si se aplican regímenes distintos para cubrir necesidades similares de los inversores. Por otro lado la defensa de un mercado único no puede basarse en diferentes tratamientos no sólo a nivel de la normativa comunitaria, sino con arreglo a los propios enfoques nacionales. La necesidad de establecer unas bases para una competencia real en el mercado choca con la multiplicidad de enfoques reguladores para productos semejantes, junto a las diferencias que el marco actual puede conllevar de cara a la protección del inversor.
3. La asimetría informativa que define la posición del inversor minorista frente a la variedad de productos y sujetos que los comercializan no se entiende, por las propias evaluaciones que amparan el estudio de impacto, que haya sido atenuada de una forma efectiva en el mercado comunitario. Una investigación citada por la Comisión, llevada a cabo a través de la técnica del “cliente fantasma” (“mystery shopping”) daba como resultado un 60% de ventas inadecuadas por diversos motivos en el mercado comunitario. Se identifican tres elementos que condicionan el proceso de toma de decisiones del inversor: la comprensión del producto, su capacidad de comparar y la obtención de la información necesaria en el momento adecuado.

La Comisión se planteará como desafíos, dos puntos concretos:

- Cómo lograr que el “enfoque horizontal” funcione en la práctica, dado que debe ser aplicado por intermediarios financieros diferentes.

- Cuáles son los elementos comunes a todos los PRIIPs y cuáles son los propios de cada tipo de ellos.

Todo ello sobre la base de alinear el trabajo de la MIFID 2 y de la futura Directiva de distribución de seguros.

Con base en lo anterior, la propuesta de Reglamento que formula la Comisión se basa en los siguientes ejes, enfocados como opciones políticas:

#### *6.2.2.5.2. Ámbito de aplicación de la iniciativa*

Frente a la posibilidad de fijar un ámbito que abarcara todos los productos de inversión minorista existentes, se opta por reducir la propuesta a los denominados “productos pre empaquetados”, dada la importancia del mercado que representan y los problemas de defensa del consumidor que plantean. Las mayores dificultades de comprensión que su estructura más o menos compleja pueden suponer se ofrecen como principal argumento para la opción elegida. Se plantea una perspectiva desde el punto de vista del inversor, no del producto, es decir, la posición que éste tiene respecto del producto que se le ofrece. Se trata de establecer como base los comunes riesgos económicos de los productos y no en la forma legal<sup>53</sup>. La Comisión reitera lo que ya se planteó previamente en cuanto a qué postura adoptar en caso de productos que se encuentren en el límite “PRIIPs-No PRIIPs”, como ocurre en ciertos tipos de contrato de seguro de vida tradicionales, productos derivados, ciertos tipos de pensiones y de “pension annuities”.

#### *6.2.2.5.3. Nivel de normalización de la información ofrecida*

Si el punto de partida es la multiplicidad de productos existentes y la variedad de los sectores en los que se ofrecen, una decisión clave es definir el grado de uniformidad de la información ofrecida. Esa normalización se extiende tanto al contenido como al formato. No debe sorprender que este sea uno de los puntos clave

---

<sup>53</sup> Véase la sentencia citada en el punto 3.5.3. de 12 de enero de 2015, y su visión del producto unit linked desde su perspectiva financiera.

del enfoque de los PRIIPs, dado que en la práctica los productos presentan rasgos propios, a veces difíciles de encajar en enfoques muy homogéneos de información. No obstante, la Comisión optó por una denominada “normalización selectiva”, la cual supone que se debe armonizar al máximo la información relativa a lo relativo a riesgos, costes y rendimiento, mientras que cabrían adaptaciones a las especialidades de algunos productos específicos a través de normas de Nivel 2. Debe subrayarse esta remisión de la Comisión en su estudio de para entender las dificultades que en 2016 se han puesto de manifiesto a la hora de llegar a una propuesta de tales normas de Nivel 2 (Normas técnicas de regulación —“RTS”—).

#### *6.2.2.5.4. Responsable de la elaboración del documento informativo*

Elemento clave para el objeto de este estudio, centrado en las fases del proceso de distribución, optando por la Comisión por identificar al diseñador o fabricante del producto como responsable de su elaboración.

#### *6.2.2.5.5. Oportunidad del suministro de la información*

Se es consciente de la importancia que tiene el momento de suministro de la información, por lo que se propone un enfoque normativo riguroso en esta cuestión.

#### *6.2.2.5.6. Responsabilidad civil y sanciones*

Bajo este enunciado, la Comisión quiere subrayar que no hay intención alguna de establecer un régimen contractual, de responsabilidad contractual, en torno a las obligaciones de información que se derivan de la propuesta normativa. La finalidad de la misma es facilitar la comunicación con el cliente minorista en el ámbito de este tipo de ventas, protegiéndole en el proceso de formación de su voluntad (comprensión y comparación) y favoreciendo un mercado más competitivo en este tipo de productos. Como veremos en su momento, el Reglamento establecerá un régimen de responsabilidad civil por daños producidos por información falsa, dejando su desarrollo y concreción a los Estados Miembros.

### **6.3. REGLAMENTO 1286/2014, DE 26 DE NOVIEMBRE DE 2014 SOBRE LOS DOCUMENTOS DE DATOS FUNDAMENTALES RELATIVOS A LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN MINORISTA VINCULADOS Y LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN BASADOS EN SEGUROS EN LO SUCESIVO “EL REGLAMENTO” O “EL REGLAMENTO PRIIPS”**

#### **6.3.1. Estructura de la exposición**

A los efectos de nuestro estudio, expondremos el contenido del mismo, con la intención de establecer un planteamiento ordenado acerca del proceso de distribución de los productos de inversión basados en seguros con arreglo a dos fuentes normativas que definen el régimen general aplicable a los mismos y al período precontractual de los mismos: el propio Reglamento PRIIPs y la Directiva de distribución de seguros (IDD). Las dos fuentes normativas consideradas conjuntamente nos definirán cómo debe ser puesto a disposición del cliente, para su venta, tales productos. Al igual que ocurre con los productos de seguros amparados bajo la Directiva IDD, nos encontramos que este proceso afecta a tres áreas del distribuidor (entidad aseguradora o intermediario propiamente dicho):

- Información a suministrar al cliente.
- Organización del diseñador o distribuidor.
- Actuación del distribuidor.

Junto a las dos fuentes normativas, habrá de considerarse igualmente la Directiva 2014/65/UE, o “Directiva MIFID II”, ya que aparece como inspiradora de la legislación delegada prevista en desarrollo del Reglamento, el Reglamento Delegado de la Comisión de 25 de abril de 2016, desarrollando la Directiva MIFID II (organización, conflictos de interés, valoración de la conveniencia e idoneidad, ), y, por último la legislación delegada del propio Reglamento PRIIPs.

### **6.3.2. Legislación delegada del Reglamento PRIIPs**

Interesa detenerse en este punto para subrayar cómo el proceso de elaboración normativa de esta legislación delegada ha supuesto la clave para la entrada en vigor del Reglamento un año más tarde de lo inicialmente previsto. En términos generales, las dificultades en aprobar la citada legislación de segundo nivel muestran las divergencias entre los diferentes sectores o mercados en los que se comercializan de cara a obtener un enfoque armonizado y las características de los productos objeto de regulación, cuyos rasgos peculiares no son accesorios, sino esenciales a cada uno de ellos.

El Reglamento establece en varios de sus preceptos la necesidad de elaborar normativa de segundo nivel por parte de la Comisión Europea para desarrollar los principios establecidos en el mismo. Distinguiremos su contenido en función del tipo de norma delegada a elaborar.

#### **6.3.2.1. Actos delegados de la Comisión**

##### *A. Intervención sobre productos*

Los artículos 16 y 17 establecen los poderes que corresponde a las Autoridades de supervisión con respecto a los productos de inversión basados en seguros (“IBIPs”). Estos poderes implican la posibilidad de prohibir o restringir la comercialización o venta de productos de esta categoría o impedir que una entidad aseguradora o reaseguradora llevara a cabo un determinado tipo de actividad. Con ello, el Reglamento quiere aplicar a los “IBIPs” el mismo régimen de poderes extraordinarios que el Reglamento nº 600/2014, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros (“Reglamento MIFIR”) reserva en sus artículos 39 al 42 a las autoridades nacionales y europeas de supervisión sobre el resto de los productos sometidos al Reglamento PRIIPs (instrumentos financieros y productos estructurados). Así, y volviendo al Reglamento, se otorgan estos poderes por una parte a EIOPA como autoridad europea de supervisión de seguros (artículo 16), y a las autoridades nacionales (artículo 17). A pesar de la colocación sistemática de los preceptos, los poderes de EIOPA sólo podrán ejercerse en caso de que la autoridad nacional competente no haya adoptado, o lo haya hecho de forma fallida, las medidas necesarias para

afrontar de forma adecuada la amenaza. El supuesto de hecho que servirá de base para que las autoridades competentes puedan ejercer tales poderes implica que el producto o actividad tengan potencialmente la naturaleza de amenazar la protección del inversor, que ya implique una amenaza para el funcionamiento ordenado del mercado o para la propia estabilidad del mercado. La autoridad nacional podrá actuar si afecta a su mercado, mientras que EIOPA lo hará si se ve afectado todo o parte del sistema financiero de la Unión. En todo caso, la intervención de EIOPA sólo aparecerá de forma subsidiaria a la actuación de la o las autoridades nacionales afectadas. Las medidas regulatorias en este supuesto valorarán el grado de complejidad e innovación del producto o actividad, el nocional que contiene el IBIP y el apalancamiento que proporciona el producto en la práctica. Con fecha 29 de junio de 2015, EIOPA evacuó el trámite de proporcionar la asesoría técnica a la Comisión con vistas a la elaboración por ésta de la legislación delegada pertinente<sup>54</sup>. Siendo un trabajo fundamentalmente de definir criterios de valoración para detectar cuándo esas supuestas amenazas se pueden producir o se han producido, EIOPA reconoce haberse basado en las listas de criterios ya expuestas por las autoridades EBA y ESMA en su asesoría a la Comisión con arreglo al Reglamento MIFIR.

#### *B. Productos empaquetados o basados en seguros con finalidad medioambiental o social*

Con base en lo previsto en el artículo 8.4 del Reglamento, se encomienda al Comité Conjunto de las tres autoridades europeas de supervisión financiera la obligación de emitir una asesoría técnica sobre los procedimientos de las entidades para calificar un PRIIP dentro de esta categoría. Tras el preceptivo documento de consulta, será en abril de 2017 cuando este Comité Conjunto emita su asesoría con el fin de que la Comisión lo integre en su medida legislativa de Nivel 2.

#### **6.3.2.2. Normas técnicas de regulación**

Dado su carácter fundamentalmente técnico, se encomienda al Comité Conjunto la elaboración de los preceptivos borradores de normas técnicas de regulación

---

<sup>54</sup> [<https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/Technical%20Advice%20on%20certain%20product%20intervention%20criteria%28published%29.pdf>].

(“RTS”) sobre los temas clave del Reglamento, que giran en torno al documento de datos fundamentales (Capítulo II del Reglamento), denominado como “KID” con arreglo a su formulación en inglés. Los puntos fundamentales que el Reglamento encarga para ser desarrollados por RTS son:

- Contenido del documento KID en todas y cada una de las partes que contiene (artículo 8).
- Obligación del diseñador o productor de examinar periódicamente la información contenida en el documento y, en su caso, revisarla (artículo 10).
- Condiciones para proporcionar el documento al inversor minorista (artículo 13).

### **6.3.3. Contenido, propósito y justificación el Reglamento**

El Reglamento PRIIPs mantiene las mismas ideas básicas que a lo largo de las distintas fases de su proceso de elaboración se pusieron de manifiesto. Leyendo sus Considerandos se constata lo anterior. Así en el Considerando (1) se resumen los elementos que justifican su adopción:

- Una oferta creciente de productos que el mercado ofrece.
- Estos productos se dirigen a satisfacer las concretas necesidades del inversor minorista, para lo cual se combinan elementos básicos de un instrumento financiero con otros, como por ejemplo con coberturas de seguro, haciéndolos en muchos casos difíciles de entender.
- El mosaico legislativo existente en el contexto europeo hace que la información ofrecida no está coordinada entre los distintos ámbitos financieros, lo que impide comparar y comprender los productos.
- En consecuencia, se han producido inversiones fallidas en perjuicio de los inversores minoristas.



- La crisis financiera es objeto de recordatorio en los Considerandos, teniendo en cuenta que “el ejercicio PRIIPs” comenzó antes de manifestarse la misma y expresarse, entre otros síntomas, en un gran número de productos financieros vendidos de forma incorrecta.
- Igualmente, se constata que a nivel nacional, un gran número de Estados Miembros adoptaron, como reacción a la crisis, disposiciones normativas que dificultan la armonización y la profundización en el mercado único. Debe hacerse ver que este hecho repercutirá en cómo se desarrollará el debate de los RTS, al intentar que fueran lo más compatible posibles con las normativas ya existentes.

#### **6.3.4. Ámbito subjetivo: el cliente minorista**

El destinatario del régimen jurídico establecido en el Reglamento será el inversor minorista, el cual se define en el artículo 4,6) como aquél que coincide con la definición del artículo 4.1, punto 11 de la Directiva MIFID II [«cliente minorista»: todo cliente que no sea cliente profesional; «cliente profesional»: todo cliente que se ajuste a los criterios establecidos en el anexo II; En el Anexo II se relacionan los clientes que siempre son profesionales por sus características y aquellos que pueden ser considerados como tales si así lo solicitan]. También se van a considerar como profesionales los que se consideran clientes a efectos de la Directiva de Mediación de Seguros [Directiva 2002/92/CE] y no entren en la categoría de cliente profesional de la Directiva MIFID II. La Directiva de mediación, sólo excluye de la consideración de cliente minorista a las operaciones de mediación sobre grandes riesgos. Por tanto, en el ámbito de los productos de inversión basados en seguros habrá que excluir en primer lugar a los grandes riesgos como primer criterio y posteriormente aplicar los establecidos por la Directiva MIFID II. En todo caso, los factores de clasificación son:

1. Para los grandes riesgos, el tamaño del contratante y la actividad a la que se dedica.
2. Para los clientes minoristas, existe una presunción de conocimiento para ciertas instituciones y entidades y una demostración de conocimiento sobre ciertos hechos objetivos.

No aparece como criterio decisivo el que define al consumidor en la normativa comunitaria, es decir, el que realiza la contratación fuera de su actividad profesional o empresarial.

En capítulo aparte desarrollaremos este aspecto del elemento subjetivo.

### **6.3.5. Descripción del producto “empaquetado”**

Con base en el Considerando (6), se trataría de una coincidencia de los siguientes elementos:

- No se produce una inversión directa a través de la adquisición o tenencia de los activos.
- El “empaquetado” implica realizar una vinculación de varios activos en el marco de un proceso de mediación entre el inversor minorista y el intermediario que tiene por objeto crear exposiciones diferentes, dar a los productos rasgos diferentes o lograr estructuras de costes diferentes en comparación con la tenencia directa.
- De este modo se crean para el inversor minorista estrategias de inversión de otra manera inviables o inaccesibles al mismo.
- El proceso de “empaquetado” tiene como primera consecuencia que se va a requerir una información adicional y específica que le permita comprender y comparar las modalidades diferentes que se le ofrecen.
- Se deben excluir los productos de seguro de vida que no ofrezcan oportunidades de inversión al cliente.

Cuando el artículo 4 2 define al producto de inversión basado en seguros lo hace diciendo que *“será aquel producto de seguro que ofrece un valor de vencimiento o de rescate que está expuesto en todo o en parte, directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado”*. Con ello parece dejar claro que para que un producto de seguros entre en la categoría sometida al Reglamento no importa el proceso de empaquetado (exposición

a inversiones no adquiridas por el inversor], sino el hecho de recibir un valor de rescate o de vencimiento derivado de fluctuaciones no dependientes de la voluntad del asegurado/inversor. La interpretación de la expresión “*directa o indirectamente*” parece pensada para ampliar el catálogo de productos incluidos en la categoría, y exige un análisis pormenorizado de la posición del tomador frente a su inversión.

### **6.3.6. Información a suministrar al inversor minorista en caso de un producto incluido en la categoría de PRIIP**

La principal finalidad del Reglamento es la regulación del documento de datos fundamentales (“KID” en lo sucesivo) que se deberá elaborar para cada PRIIP y poner de manifiesto a los inversores minoristas que deseen adquirirlo. El KID recoge la tradición normativa de otros documentos precontractuales ya citados en este trabajo, si bien tiene como principal inspirador al denominado KII por sus siglas en inglés de la Directiva 2009/65/CEE, reguladora de los organismos de inversión colectiva (“UCITS”, por sus siglas en inglés), en donde su artículo 8 regula el documento de “Datos fundamentales para el inversor”, sobre la base de establecer un contenido mínimo en el que identificación, costes, rendimientos históricos, nivel de riesgo aparecieran en un formato claro e inteligible para el inversor. Posteriormente, el Reglamento de la Comisión nº 583/2010 desarrollaría los distintos elementos que componen el KII y el formato que cada componente debería cumplir.

En el caso del Reglamento PRIIPs, el KID es regulado a través de unos principios y contenidos mínimos que deberán desarrollarse en legislación de segundo informativos afectantes a productos de una variada naturaleza. Resumimos los puntos principales que el Reglamento trata al regular el documento, con la intención de exponer las dificultades que la tramitación de sus normas delegadas ha presentado, y que han supuesto que la Comisión planteara el 9 de noviembre de 2016, y el regulador comunitario aceptara, la prolongación de la entrada en vigor del Reglamento a 1 de enero de 2018.

### **6.3.7. Independencia del KID de la información contractual y comercial**

El punto clave del KID es lo que tiene que figurar en el mismo, el formato en el que se tendrá que facilitar y los métodos para elaborar la información ahí contenida. Por tanto, nos encontramos con un nuevo documento que se añade a los ya exigidos

por otras normativas comunitarias y, en su caso, nacionales. El Reglamento se ocupa de declararlo independiente de cualquier contenido contractual o comunicación comercial, con quienes debe guardar coherencia y evitar contradicciones.

### **6.3.8. Forma y contenido: las pruebas sobre consumidores**

La base fundamental de la reglamentación PRIIPs es permitir una toma de decisiones informada y comprendida por el inversor. La información contenida en el documento debe favorecer que el mercado funcione en el sentido de que el operador económico, el cliente, pueda elegir la opción que satisfaga mejor sus necesidades. Para ello, el Reglamento huye de la exhaustividad, lo que llevaría a enormes cantidades de datos y cláusulas, procura dejar bien claro que no se trata de información contractual (artículo 6.1), sino de “información fundamental”. Se trata, pues, de ponerse en el lugar del inversor e identificar cuáles son los elementos que le condicionan para su decisión de inversión. La experiencia principalmente jurisprudencial o administrativa (a través de los sistemas de reclamación de clientes) en identificar aquellos rasgos del producto que si se hubieran conocido o si hubieran sido mejor explicados habría condicionado la declaración de voluntad del inversor son los que trata de captar la normativa PRIIPs. La doctrina del error que ha puesto de manifiesto nuestra jurisprudencia a la hora de analizar determinados negocios jurídicos sobre contratos financieros, y de la que ya hemos hablado, permite llegar al centro de la voluntad manifestada por el inversor. Por tanto, en torno al riesgo y a los retornos por el capital invertido se centran los puntos en los que el inversor decide. La idea de brevedad o concisión también resulta básica para evitar que elementos esenciales queden oscurecidos entre un gran número de cláusulas o condiciones. En consecuencia se huye del lenguaje contractual y se prima el factual.

En aras de conseguir esta facilidad de comprensión y comparación, la Comisión Europea llevó a cabo en 2015 un estudio basado en pruebas sobre consumidores, con el fin de verificar en la persona de una muestra de distintos perfiles de clientes y distintos mercados nacionales qué tipo de formato (colores, figuras, estructura, lenguaje, ) conseguían una mejor percepción del destinatario<sup>55</sup>. Realizado en

---

<sup>55</sup> [http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/docs/investment\\_products/2015-consumer-testing-study-executive-summary\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/docs/investment_products/2015-consumer-testing-study-executive-summary_en.pdf)

dos fases, en la primera se ofrecieron los elementos diferenciados que integran el contenido, mientras que en la segunda se buscaba una comprensión global.

Los resultados obtenidos constituirían la base para el desarrollo de las normas técnicas de regulación a desarrollar sobre el contenido y el formato. A efectos prácticos, la fijación de un formato como obligatorio en la normativa comunitaria podría entrar en colisión con formatos ya instaurados en los Estados Miembros que habían legislado ya sobre el particular como reacción a la crisis financiera.

### **6.3.9. Forma y contenido: principios y epígrafes obligatorios**

Con relación a la forma, el Reglamento repite los principios que ya figuran en otros textos normativos de la Unión Europea de defensa de los consumidores o inversores:

- Brevedad, concisión, estructura clara, de tamaño legible en la letra empleada y lenguaje claro.
- Completitud; sólo remisiones necesarias, pero no sobre los puntos de contenido obligatorio.
- Traducciones fidedignas, si el documento original está redactado en una lengua distinta de la del cliente.

Por ello el Reglamento considera en su artículo 8 (3) que la información debe desarrollar los siguientes puntos:

1. Qué es el producto (o inversión, como aparece en algunos documentos de trabajo de la Comisión).
2. Cuáles son los riesgos y qué se puede esperar a cambio.
3. Qué ocurre si la empresa emisora del producto no puede pagar.
4. Cuáles son los costes del producto.

5. Cuánto tiempo debe mantenerse la inversión y si existe el derecho a una reembolso anticipado.
6. Cómo pueden presentarse.
7. Otras informaciones de carácter relevante.

Si lo anterior va encaminado a conseguir que el cliente potencial esté completamente informado, la segunda finalidad del Reglamento es la comparabilidad. Para ello, la encomienda es llegar a un único formato para todos los productos amparados bajo el Reglamento.

En suma, con arreglo a los resultados de los “Consumer tests”, más encaminado hacia el formato, y con el contenido que el Reglamento establece que debe respetar el documento, las autoridades de supervisión financiera a través de su Comité Conjunto, recibieron el encargo de elaborar un borrador de normas técnicas de regulación, con arreglo al artículo 8.5 del Reglamento PRIIPs.

Como principal condicionante del documento aparece la limitación que el artículo 6.4 establece en cuanto a su extensión, la cual no podrá sobrepasar las tres caras de tamaño A4. Ello convierte al documento en una síntesis de una serie de metodologías de cálculo y de criterios que llegan al consumidor en la forma de un resultado, dando un papel esencial al marco regulatorio que subyace y que muestra la dificultad de llegar a un acuerdo entre los representantes de mercados cuyos productos ofrecen gran variedad en cuanto a los objetivos de los clientes.

### **6.3.10. Elementos que integran el contenido del documento de datos fundamentales**

#### ***6.3.10.1. Fuentes y estructura de la exposición***

Junto a lo establecido en el citado artículo 8 del Reglamento, el borrador de RTS remitido por la Comisión Europea al Consejo y al Parlamento europeos con fecha 6 de abril de 2016, y convertido en Reglamento Delegado (UE) 2017/653 de la Comisión, de 8 de marzo de 2017 (Diario Oficial de la Unión Europea de 12 de abril de 2017, constituyen la base sobre la que comentar tanto el contenido prescrito

por dicho Reglamento como la forma de abordar los mismos desde el punto de vista de la normativa de segundo nivel. En la medida en que las reticencias del Parlamento Europeo para no aceptar el borrador afectaron sólo a unos puntos muy concretos, el instrumento normativo citado recoge el contenido del borrador con diferencias únicamente de carácter formal.

De este modo, se expondrán las distintas partes o secciones del documento y las bases metodológicas de los contenidos que se ofrecen. De hecho, en el proceso de elaboración de las normas técnicas de ejecución se plantean dos cuestiones principales: cómo elaborar los datos que se incluirán en cada parte del documento y cómo presentarlas. Hay, por tanto, que llegar a un equilibrio entre la complejidad, en ocasiones muy elevada, de las metodologías de cálculo y encontrar una presentación clara y comparable de las conclusiones a las que se llegan en cada una de las partes.

En todo caso, se deberá incluir una información sobre el nombre del documento, productor o diseñador del mismo y autoridad competente, se entiende a efectos de supervisión. Se contempla también la posibilidad de incluir una advertencia sobre la complejidad del producto, tema no regulado por el Reglamento y que nos lleva a clasificaciones que proceden bien de la Directiva MIFID 2 (artículo 19.6) y su normativa de desarrollo (artículo 38 de la Directiva de Nivel 2), bien de la Directiva de distribución de seguros. De hecho, como ya se comentará, el régimen aplicable a las advertencias sobre productos complejos fue uno de los puntos que el parlamento Europeo estimó necesario que las normas técnicas de ejecución deberían desarrollar más en orden a una aplicación más armonizada entre los diferentes Estados Miembros.

Así, junto a los siete componentes del documento, que ya se han señalado, deben elaborarse resúmenes explicativos en formato estándar relativos a:

- Los riesgos que afectan al producto (indicador resumido de riesgo o SRI, Summary Risks Indicator).
- Los escenarios de rentabilidad a considerar, que deberán recoger las características propias de cada producto, en función de los flujos de pagos que generan o del período de inversión recomendado.

- Los costes que recaen sobre el producto, a través de un indicador resumido de dichos costes, en los que se deberá exponer los diferentes tipos que los forman (de una sola vez, de entrada, periódicos, incidentales, ) y cómo pueden afectar en las distintas hipótesis de mantenimiento de la inversión o no durante el período recomendado.

### **6.3.10.2. Documento principal**

En él deben incluirse las respuestas a las siete cuestiones mencionadas en el artículo 8 del Reglamento.

1. *Qué es el producto.*- La intención de esta sección es presentar los rasgos que identifican al producto desde el punto de vista de su funcionalidad económica, si bien se habla de mencionar su forma legal (“legal form”). Debe entenderse que no se trata de una clasificación sobre la naturaleza jurídica del producto, sino que se trataría de adaptarse a lo que el cliente puede entender como distintos tipos de productos (de seguros, bancarios o de inversión propiamente dichos), lo que le permitirá una primera aproximación a su elemento diferenciador entre los distintos productos que ofrezca el mercado. El resto de informaciones están regidas por los elementos clave de cualquier inversión, es decir, estructura de los desembolsos que van implícitos al producto. Es decir, el juego de retornos esperados con relación al tiempo estimado de tenencia y las relaciones de dependencia entre los mismos. Es en este apartado en el que se detectaría la complejidad del producto, en la medida en que el cliente no fuera capaz de entender de forma sencilla la correlación entre ciertos acontecimientos (cotizaciones, evolución de un referente de tipo financiero, ) y el retorno recibido. Junto a ello, deberá informarse del tipo de cliente al que va dirigido el mercado, incluyendo así lo que ya es un estándar regulatorio consagrado en el derecho comunitario y comparado en materia de conducta de mercado como es el mercado destinatario. Ello permitirá hacerse una autoevaluación al cliente acerca de su propio perfil. No debe olvidarse que el documento KID tiene una vocación genérica y no supone ningún tipo de asesoramiento frente al cliente potencial. La inclusión en los productos PRIIPs de productos con cobertura propiamente aseguradoras obliga a que en esta sección se describan esas coberturas, así como su influencia en el funcionamiento del producto (primas,



prestaciones a recibir en caso de producirse el riesgo biométrico, coste de la cobertura aseguradora sobre el coste total del producto, ). En suma, esta sección cubriría una parte clave de lo que la doctrina jurisprudencial ha definido como el funcionamiento económico del contrato. Quedaría completada dicha estructura con los riesgos derivados del producto.

2. *Qué riesgos asume el cliente-inversor y qué rendimiento podría obtener.*- Es en esta sección donde residen los elementos más polémicos del documento, debido a que el conocimiento de los riesgos es el elemento clave de la decisión del inversor, por un lado, y porque implica aceptar una serie de metodologías de carácter común para productos de distinta naturaleza (aunque de finalidad principalmente inversora). Predecir el futuro, exponer y valorar los riesgos y exponerlo todo ello de manera clara y comparable resume las dificultades de esta sección. No en balde ha sido la que ha protagonizado las reticencias del Parlamento Europeo de cara a rechazar la propuesta de normas técnicas de ejecución que la Comisión le sometió el ya citado 6 de abril de 2016. Se trata de encontrar un equilibrio entre el rigor técnico y la prudencia. El cliente aparece como el destinatario y sujeto de protección, por lo que nada debería omitirse (riesgos) ni ningún escenario por muy difícil de acontecer que fuera se dejaría de exponer (previsión de rendimientos).

Sometido aún a discusión, una vez que en septiembre de 2016 el Parlamento Europeo rechazó la propuesta, existen, no obstante, elementos del enfoque adoptado que pueden considerarse fijos y que se estima no sufrirán modificaciones sustanciales.

### **6.3.10.3. Elementos integrantes de la sección por imperativo del Reglamento**

#### *6.3.10.3.1. Indicador resumido de riesgo ("SRI")*

Dado el objetivo de simplicidad y comparabilidad del Reglamento, se establece la necesidad de resumir todos los riesgos en un único indicador, habiéndose optado para su formato de presentación por una cifra que va desde el 1 del riesgo más bajo hasta el 7 del más alto. El Reglamento prevé que esa cifra sea enriquecida por una explicación sobre los componentes de ese indicador, limitaciones y

riesgos no considerados. Sin embargo, lo que adquiere mayor importancia es lo que visualmente se ofrece al inversor, es decir, una cifra.

*Medida del riesgo.* En el artículo 3. d i), el Reglamento obliga a incluir un indicador resumido de riesgo en el KID. El deseo de simplificación y comparabilidad, esencial en la norma, hace que deba buscarse una manera de sintetizar en un único indicador los riesgos que afectan al producto, lo cual exige un gran esfuerzo metodológico sobre su cálculo y su presentación en el documento.

De este modo se consideran como riesgos principales, que se incorporarían en el indicador sumario y se reflejaría en forma de número, en una escala de 1 a 7, tanto el riesgo de mercado como el riesgo de crédito. En el borrador de normas técnicas de ejecución estos dos riesgos se incluyen en el Anexo pero no en el articulado, por lo que queda abierta la puerta de una modificación futura de dicho Anexo.

#### *Riesgo de mercado y su medición*

No figura en el Anexo una definición de dicho riesgo<sup>56</sup>, si bien sí se describen las bases para su cálculo, como una medida de volatilidad (“*volatilidad anualizada correspondiente al valor en riesgo —VaR— medido a un nivel de confianza del 97,5% sobre el período recomendado de mantenimiento de la inversión, salvo que se pueda establecer de otra manera*”).

*Primer paso.* Con arreglo a la estructura de los reembolsos del PRIIP se va a establecer **cuatro categorías de productos:**

- Categoría 1. Son productos en los que el inversor puede perder más de lo que han invertido, los que la Directiva MIFID 2 contempla en su Anexo I integrados en contratos de derivados, opciones y permutas de distinto tipo, incluidos los contratos por diferencias, y, por último, aquellos en los que tanto el PRIIP,

---

<sup>56</sup> La Ley 20/2015 de ordenación, supervisión y solvencia de los seguros privados define este riesgo como “*el riesgo de pérdida o de modificación adversa de la situación financiera resultante, directa o indirectamente, de fluctuaciones en el nivel y en la volatilidad de los precios de mercado de los activos, pasivos e instrumentos financieros*”.

como, en su caso, los activos subyacentes tienen precios que se pueden obtener con una periodicidad mayor que un mes o que carecen de un índice o referencia adecuados o cuyo valor no se puede obtener con una periodicidad menor que el mes.

- Categoría 2. Aquellos que ofrecen una exposición no apalancada al subyacente de que se trate o están apalancados sobre subyacentes que ofrecen un pago que se calcula como un múltiplo sobre el valor de dichos activos, existiendo suficiente información histórica de sus precios o bien están referenciados a índices o referencias disponibles cuyos valores se pueden obtener sobre una base regular.
- Categoría 3. Productos con una estructura de pagos no lineal, si bien con información histórica sobre sus precios o sobre los valores de los índices o referencias de sus subyacentes.
- Categoría 4. Productos cuyos pagos no dependen en mayor o menor parte de factores observables en el mercado, incluyéndose aquí los productos de inversión basados en seguros en los que se reparte entre los inversores una parte del beneficio obtenido por el diseñador (seguros con participación en beneficios).

En suma, el proceso para establecer la categoría a la que pertenece un determinado PRIIP pasaría por valorar distintos elementos:

- Tratarse o no de un producto derivado.
- Estar el inversor en riesgo de perder más que la cantidad invertida.
- Dependier el valor del producto únicamente de valores observables en el mercado.
- Ofrecer o no valores garantizados no sometidos a condiciones.
- Disponer de un registro histórico de precios (semanales o mensuales, pide el texto), bien del subyacente bien de los índices o referencias utilizados para valorarlo.

- Tener una estructura de pagos lineal (múltiplo del valor del subyacente) o no lineal.

*Segundo paso.* Una vez clasificado el PRIIP debe valorarse el riesgo, el cual integrará una parte del indicador resumido de riesgos que aparecerá en el documento. Se establece una escala de 1 a 7 como medida de volatilidad. Para llegar a la misma debe calcularse la volatilidad equivalente para situarlo en uno de los siete niveles referidos. Ello exigirá disponer de los datos que van a permitir, para cada categoría de producto, aplicar una metodología de cálculo diferente en función de su estructura de pagos. Es decir, se calcula la volatilidad con arreglo a los datos disponibles (si existen), con base en el VaR fijado en la norma. En el caso de los productos de Categoría 4 se deberá identificar la parte de los pagos que dependen de factores observables en el mercado y la parte que no. Para la parte no observable se aplicará un método que sea aceptado por el mercado y que considere los factores de incertidumbre asociados con los rendimientos que se esperan. Para la parte observable se aplicarán los métodos previstos para las otras categorías de PRIIPs en función de los activos subyacentes del producto. Si dicho producto de Categoría 4 tiene una protección de capital garantizado para calcular la medida se aplicará la curva libre de tipos sobre el valor garantizado, asumiendo que el VaR es el importe de dicho capital, considerando el período recomendado de mantenimiento de la inversión. El descuento se aplicará sobre dicho período.

Con ello se ha obtenido el indicador de riesgo de mercado, parte del indicador resumido que se hará contar en el KID.

### *Riesgo de crédito y su medición*

Este es el segundo componente del SRI<sup>57</sup>. Este riesgo sólo deberá calcularse cuando sea relevante, e intenta capturar la probabilidad de insolvencia de las

---

<sup>57</sup> La misma Ley 20/2015 define el riesgo de crédito como “el riesgo de pérdida o de modificación adversa de la situación financiera resultante de fluctuaciones en la solvencia de los emisores de valores, las contrapartes y cualesquiera deudores al que están expuestas las entidades aseguradoras y reaseguradoras, en forma de riesgo de incumplimiento de la contraparte, riesgo de diferencial o concentración de riesgo de mercado”.

entidades asociadas al PRIIP y el impacto que tal situación de insolvencia pudiera producir en el rendimiento y, en general, retorno (por ejemplo, en los valores garantizados), del inversor. Los elementos que van a determinar la fijación de este riesgo y su transformación en un dígito que entrara a formar parte del indicador SRI son:

- Las calificaciones crediticias, en caso de que existan.
- Una valoración del riesgo de insolvencia alternativa a la anterior.
- Posibles ajustes derivados del vencimiento y de factores que mitiguen o incrementen el riesgo, cuando proceda su aplicación.

Sobre esas bases se establece una escala de 1 a 6 para medir este riesgo. Como simplificación, se propone que si un PRIIP tiene adjudicada una medida de riesgo de mercado de 7 no procederá valorar el riesgo de crédito, dado que se situaría ya por ese motivo en la escala más alta del indicador resumido de riesgo.

En principio se detectará la existencia de riesgo de crédito si existe una entidad que está directamente comprometida al pago de cualquier prestación o retorno al inversor y la exposición no está suficientemente garantizada. En el caso de que el valor del PRIIP dependa de la solvencia del obligado al pago o de la exposición habría riesgo de crédito si una entidad está obligada a pagar el rendimiento o en general el retorno al inversor sin que haya garantía suficiente o el propio subyacente está expuesto a dicho riesgo de crédito. Si tanto el PRIIP como tal y el subyacente están afectados por el riesgo de crédito, se tendrán en cuenta ambos para la valoración global de dicho riesgo. Deberá hacerse un ejercicio de “look through” o “transparencia” cuando la única fuente de riesgo de crédito sea los activos subyacentes. Los UCITS no tendrán riesgo de crédito pero sí los activos o exposiciones subyacentes. No habrá riesgo de crédito para los derivados que se negocien a través de cámaras de contrapartida central.

Igualmente se deberá evaluar el riesgo de crédito de los obligados al pago de los rendimientos o retornos del PRIIP, teniendo como base las calificaciones de los mismos si las hubiera. Se considerará tanto la calificación del propio PRIIP como

del obligado al pago, siempre que se dispusiera de ello. Con ello se asignará una calificación crediticia que obedecerá a la escala establecida por la normativa comunitaria sobre Agencias de Calificación Crediticia (de 1 a 6). Se establecen reglas para llegar a la evaluación final del riesgo de crédito del PRIIP, estableciendo ponderaciones de los diferentes riesgos de crédito que confluyen (obligados al pago y activos subyacentes) debiendo considerarse igualmente, a título de ajuste, el vencimiento del PRIIP, de forma que para calificaciones crediticias más bajas se asignará un menor grado de calidad crediticia, a través de una tabla de asignaciones que fue muy debatida con el fin de que no se penalizara los productos con vencimientos a largo plazo, salvo que tuvieran calificaciones crediticias de 4, 5 o 6.

Ante la pregunta de cómo valorar el riesgo de crédito si no se dispone de calificación crediticia para el obligado al pago, se establece un sistema por defecto, mediante el cual si dicho obligado es una entidad regulada (entidad de crédito o entidad aseguradora) se le asigna automáticamente una calificación crediticia de 3. Para el resto de obligados la calificación sería de 5. Es necesario mencionar la polémica que ha suscitado esta adscripción por parte principalmente de las entidades aseguradoras, dado que los exigentes requerimientos de solvencia que el marco “Solvencia II” (o su equivalente en banca con “Basilea II o III”) pudieran llegar a la conclusión de que el riesgo de crédito para las entidades que cumplieran tales requisitos pudiera ser inferior como nivel automático. Se abandonó en la tramitación cualquier consideración del grado de cumplimiento de los requisitos de fondos propios como criterio para determinar el riesgo de crédito de cada entidad, y se optó por este criterio de automatismo y por los denominados factores mitigadores de riesgo. Resulta asimismo chocante que se dé prioridad al criterio de calificación crediticia, en la medida en que la Unión Europea, como consecuencia de la experiencia habida con la crisis financiera, ha adoptado como política la menor dependencia progresiva de estas calificaciones en su regulación<sup>58</sup>.

Independientemente de lo anterior, la normativa de desarrollo de los PRIIPs establece una tabla de correspondencia entre la calificación crediticia obtenida por la metodología ya mencionada a grandes rasgos con el fin de llegar a la medida de

---

<sup>58</sup> Informe de la Comisión Europea en [http://ec.europa.eu/internal\\_market/rating-agencies/docs/140512-fsb-eu-response\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/docs/140512-fsb-eu-response_en.pdf), en respuesta a las discusiones habidas en el seno del Financial Stability Board].

riesgo de crédito que se utilizará para definir el SRM que se incluirá en el documento KID. Las medidas irán desde 1 a 6, de forma que las calificaciones crediticias 0 y 1 se corresponderán con el 1 como medida, y el resto de calificaciones coincidirán con la medida final (2 será 2; 3 será tres, y así sucesivamente hasta 6). Lo más importante para llegar a esa medida final es que sobre el grado de calificación crediticia se aplicarán los denominados “factores mitigantes de riesgo”. Es decir, se mejorará el resultado de la calificación crediticia obtenida (bien por el método de la entidad calificadoras o por el método por defecto) aplicando una serie de criterios que pueden llegar a determinar que el riesgo de crédito final (la medida) es inferior.

Con esto se puede llegar a la medida 1 si los activos o las garantías del PRIIP se mantienen separados e identificados y en cuentas separadas de las del obligado al pago durante toda su duración.

Con vistas a las entidades aseguradoras, a las que les correspondía una clasificación por defecto de 3, se contempla la posibilidad de subir hasta un 2 como medida si junto a la identificación y separación de los activos en registros o cuentas especiales, el mantenimiento de tales activos por un importe equivalente a las obligaciones de pago durante todo el período de vida del PRIIP, se reconoce la prioridad de los inversores para satisfacer sus obligaciones preferentemente sobre esos activos con relación a cualquier otra obligación mantenida por la entidad sobre otros acreedores. La identificación o mantenimiento de los activos lo serían en la manera contemplada en los artículos 275 y 276 de la Directiva 2009/138/UE, los cuales recogen el sistema de identificación de los activos en los que se materializan las provisiones técnicas, la obligación de mantener el valor de los mismos al nivel del de dichas provisiones, así como el régimen de prelación de créditos de las obligaciones derivadas de los contratos de seguro. Se contempla también la mejora de la medida de riesgo de crédito si no se cumplen los criterios anteriores pero las obligaciones de la entidad están sometidas a técnicas de casamiento de flujos que permitan hacer frente a las posibles deudas frente a los inversores con arreglo a la realización de los activos necesarios en cada momento.

Como comentario a la propuesta anterior, muy sometida a polémica por el sector asegurador, merece la pena recalcar cómo los rasgos de los productos y su

gestión, además de las obligaciones contempladas en los contratos de seguro que los sustentan pueden tener una influencia clave en la medida del riesgo del producto que se ofrezca al inversor minorista a través del KID.

#### *Agregación de los riesgos para llegar al indicador resumido del riesgo*

Como última operación, corresponde llegar a esa medida sintética, para lo cual se propone una tabla donde se combinan los riesgos de mercado y de crédito para llegar a ese indicador. El contenido de la citada tabla implica una toma de posición por él regulados en cuanto a la mayor o menor ponderación de uno u otro riesgo en la medida final, apreciándose en principio una mayor ponderación del riesgo de mercado.

#### *Otros temas a considerar*

Debe mencionarse la obligación que tiene el productor o diseñador del PRIIP de mantener actualizada la información o datos que sirven de base para la evaluación de los riesgos, debiendo de modificarse siempre que se produzcan variaciones en la política o estrategia de sus inversiones.

Si bien el riesgo de liquidez no entra en el cálculo del indicador resumido de riesgo, sí se considera necesario a tener en cuenta cuando sea material, esto es, cuando el mercado no ofrezca las garantías de liquidez necesarias. En todo caso, una advertencia de iliquidez deberá insertarse en el documento si se aprecia que existe la misma.

#### *6.3.10.3.2. Escenarios de rentabilidad*

Constituye otro de los elementos que deben figurar en el documento KID y que reviste semejantes problemas técnicos tanto en cuanto a su metodología como a la forma de presentarse al inversor minorista.

La metodología que se propone considera tres escenarios posibles: favorable, moderado y desfavorable. Este enfoque de tres escenarios se incluyó en la propuesta que la Comisión Europea remitió al Consejo y al Parlamento para su



aprobación. Sin embargo, el Parlamento, entre sus argumentos para rechazarlo el uno de septiembre de 2016, aludió a la necesidad de incluir un cuarto escenario denominado “estresado”. Igualmente el parlamento se mostró crítico por el excesivo “optimismo” del escenario moderado, por lo que propuso que en el moderado se contemplase como retorno cero. La propia variedad potencial de los productos amparados bajo la etiqueta PRIIP motivó que se considerase la posibilidad de un escenario adicional para productos de inversión basados en seguros, mostrando la influencia que en el comportamiento financiero del producto pueden tener las contingencias propiamente aseguradoras, o de cobertura de riesgo biométrico, esto es, muerte o supervivencia en cada caso.

La metodología propuesta parte de una serie de puntos básicos:

- Ofrecer los rendimientos netos de los costes incurridos en el período de inversión recomendado.
- Se presentarán los rendimientos tanto en valores absolutos como en porcentajes.
- Los diferentes escenarios se calcularán con base en distintos percentiles de la distribución de probabilidad de los rendimientos esperados.
- Se calcularán los rendimientos esperados en períodos intermedios en función de la mayor o menor duración del producto.
- El marco para el cálculo de los escenarios será semejante al que informa el cálculo del indicador de riesgo de mercado, por lo que se diferenciará entre las distintas categorías de productos en cuanto al método a emplear, y se utilizarán los valores históricos disponibles, de manera semejante al riesgo de mercado.
- Se proponen medidas adicionales de cálculo cuando se trata de productos de inversión basados en seguros, como la consideración de la futura participación en beneficios, que exigirá la aplicación de hipótesis coherentes con los rendimientos de los activos subyacentes y con el reparto previsible de ganancias entre el productor o entidad aseguradora y los inversores, con arreglo a la

experiencia y a las políticas de empresa que se mantengan o, en su caso, sean objeto de modificaciones. Los pagos discrecionales se considerarán sólo en el escenario favorable.

Como resumen, se contemplan metodologías diferentes en función de la categoría de productos de que se trate. En el caso de productos de inversión basados en seguros con un horizonte temporal a largo plazo, con períodos recomendados considerablemente largos se duda de la utilidad de escenarios intermedios, dada la finalidad económica que tienen estos productos, de previsión a largo plazo frente a los objetivos de especulación a corto de otros productos integrados en la misma calificación de PRIIPs.

#### *6.3.10.3.3. Indicador resumido de costes*

Lo prescribe como necesario componente del documento el artículo 8.3 f) como parte fundamental que integra la sección “*Cuáles son los costes*”. El Reglamento es estricto en los principios que formula sobre este tema, ya que obliga a incluir todos los costes asociados a la inversión y soportados por el inversor minorista, sean directos o indirectos, único o recurrentes (periódicos): Se presentarán de forma agregada, con vistas a facilitar la comparabilidad. Una vez más esta necesidad de facilitar la comparación entre productos obliga a llegar a magnitudes agregadas compuestas por elementos de distinta naturaleza y que cubren necesidades diferentes del inversor (por ejemplo la prima por cobertura de un riesgo biométrico frente a coste por desinversión de un producto con perspectivas de depreciación en el mercado).

La propuesta que se contienen en las normas técnicas de regulación diferencia entre costes propios de los fondos de inversión, costes de otros PRIIPs diferentes de los fondos de inversión y costes de inversión de productos de inversión basados en seguros.

Una vez que define y diferencia los distintos tipos de costes se ocupa de establecer el método para obtener el indicador resumido de costes.

Como criterio para mostrar los costes totales del producto, se propone como sistema el denominado Reduction In Yield (RIY), mediante el cual se muestra la diferencia entre los rendimientos brutos y netos.

A efectos de este trabajo, nos detendremos en los costes que se consideran como propios de los productos de inversión basados en seguros:

- Costes únicos. (one off). Se pagan sólo por algún motivo puntual, como puede ser tanto los que hay que hacer frente en el momento de la contratación o de la terminación o rescate. Se consideran como costes del producto si son costes necesarios y propios de la operación o implican una remuneración al proveedor del citado producto. Se incluyen los costes de la cobertura biométrica, es decir, la prima devengada por tal cobertura.
- Costes periódicos de carácter fijo (recurring). Incluye todo lo que debe pagar o se le deduce al inversor, independientemente de lo que en su caso percibiera en el marco de un mecanismo de participación en beneficios (mantenimiento, administración, comisiones de venta o compra).

#### *6.3.10.3.4. Información sobre el coste de cobertura del riesgo biométrico en los productos de inversión basados en seguros*

El tema ha suscitado polémica en el período de tramitación de las normas técnicas de ejecución y lo seguirá suscitando en otras fases del proceso de recepción de la normativa PRIIPs. La base de ello está en la especial naturaleza de la cobertura del riesgo biométrico. La normativa PRIIPs se orienta hacia el inversor minorista, es decir, un cliente que tiene como principal ratio económica la inversión de su dinero. La causa de su relación comercial se basa en los elementos propios de una finalidad inversora: rendimiento, riesgo y plazo. Estos tres elementos configuran su capacidad de elección, y de comparación, entre los diferentes productos que se le ofrecen en el mercado minorista. En el caso de los productos de inversión basados en seguros existe en todos ellos una cobertura sobre riesgos propiamente aseguradores, que giran sobre la vida del asegurado-inversor. Es cierto que la importancia de esa cobertura de riesgo biométrico va a variar según el tipo de producto de que se trate, pero la consecuencia es que no sólo la finalidad inversora está en la voluntad manifestada por el cliente de un producto de este tipo. Frente a una opción regulatoria en la que los costes derivados por estas coberturas se considerasen fuera de los costes del producto PRIIP, el Reglamento opta por incluirlos todos en el indicador de coste y en la información que se facilita al

cliente sobre el mismo. De este modo en este tipo de productos se incluirían costes no directamente relacionados con el componente inversor del mismo. La solución normativa para favorecer la comparabilidad pasa por explicaciones adicionales que deben facilitarse al inversor para que sea consciente de esta cobertura biométrica que le ofrecen los productos de inversión basados en seguros, dado que el Reglamento es lo suficientemente claro en cuanto a la necesidad de incluirlo en los costes totales del producto. Ello explica que como consecuencia del rechazo por el Parlamento Europeo del borrador de normas técnicas de ejecución el 1 de septiembre de 2016, la Comisión Europea haya propuesto para un futuro nuevo borrador la posibilidad de que la información sobre los costes de cobertura del riesgo biométrico se incluya en la sección sobre “Qué es el producto” para que no sea sólo el indicador resumido de costes el que informe al cliente sobre la incidencia de tal cobertura aseguradora en el coste global del producto. De esa forma, se integra en la parte explicativa del KID, como preparación para entender el apartado específico de los costes totales. Con ellos se permite mejorar la formación de la voluntad del inversor de cara a conocer el funcionamiento económico del producto.

#### **6.3.10.4. Existencia de sistemas o regímenes de garantía**

La sección “*Qué pasa si [el productor] no puede pagar*” es otra de las que obligatoriamente debe figurar en el KID. Siguiendo el articulado del Reglamento se trata de realizar una breve descripción acerca de si la pérdida sufrida por el inversor está cubierta por un sistema de garantía o compensación, describiendo el funcionamiento de tal sistema o mecanismo. Dado el ámbito de los productos PRIIPs, que comprende normativas diferentes en materia de garantías a los clientes, será la naturaleza del producto desde una perspectiva sectorial (banca, instrumentos financieros o seguros) la que define el régimen de compensación de pérdidas existente. En el caso de los instrumentos financieros, la Ley del Mercado de Valores, crea el Fondo de Garantía de Inversiones, desarrollado por normativa posterior de segundo nivel (principalmente el Real Decreto 1642/2008), por el que se cubre, a través del FOGAIN (Fondo de Garantía de Inversiones) las deudas de los inversores en caso de concurso de la empresa de servicios de inversión hasta un importe máximo de 100.000 euros. Por su parte, en caso de depósitos, será el Fondo de Garantía de Depósitos el que cubrirá hasta el citado importe los créditos del inversor frente a la entidad de crédito en situación de insolvencia.

Cuestión aparte es el régimen aplicable a los productos de inversión basados en seguros, en los que la entidad que asume el papel de productor es una entidad aseguradora sometida al régimen jurídico establecido por la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras. Y ello porque, a diferencia de los casos anteriores, no se contempla en la misma un régimen de garantía para el caso de insolvencia de tales entidades, productoras, en su caso, de productos de inversión basados en seguros. Los artículos 183 y siguientes establecen un sistema de liquidación específico, que se encomienda al Consorcio de Compensación de Seguros, realizado en interés de los acreedores por contratos de seguro, en el que se tendrán en consideración los derechos de éstos como titulares de créditos preferentes, pero que no contempla un importe garantizado. Así, el artículo 184.3 es claro cuando dice que el Consorcio de Compensación de Seguros en ningún caso “*serán considerados deudores ni responsables de las obligaciones y responsabilidades que incumban a la entidad cuya liquidación se le encomienda, o a sus administradores*”. Por tanto no hay una subrogación de las deudas de las entidades insolventes por parte del Consorcio ni tampoco se prevé una cantidad alzada como garantía frente a las reclamaciones de los tomadores de productos de inversión basados en seguros.

#### **6.3.10.5. Otras secciones del KID**

Merecen destacarse las siguientes:

- La recomendación sobre el período aconsejado para mantenimiento de la inversión y derechos en caso de desinversión anticipada. Es de reseñar la importancia que presenta este punto de cara a los cálculos sobre rentabilidad prevista y las dificultades que pueden tener los productos a largo plazo, principalmente los productos de inversión basados en seguros a la hora de compararse en este apartado con productos con una finalidad más especulativa a corto plazo, dado que los diferentes motivos del inversor hacen que ciertas secciones del documento presenten informaciones totalmente contrarias, Por ello cobra gran importancia la parte narrativa del KID acerca de la correcta definición de lo que el producto es y el mercado objetivo al que se dirige.

- La forma de reclamar. De interés creciente será la regulación de sistemas de reclamación y resolución de conflictos en caso de productos vendidos de forma transfronteriza.

### **6.3.11. El KID en el marco de la negociación precontractual**

Lo elabora el productor, término que equivale al de diseñador en la Directiva IDD, antes de su comercialización, y lo pondrá a disposición del público en su página web. Será el productor, en la línea de lo establecido en la Directiva IDD, quien pueda modificar elementos esenciales del producto, como el perfil de riesgo y rentabilidad o la estructura de costes.

Con arreglo a lo establecido en el Reglamento, se pueden establecer una serie de notas o principios para situar el KID en el proceso precontractual:

1. Principio de materialidad. Con ello nos referimos a la necesidad de que el documento recoja sólo los datos fundamentales. Se trata de recoger lo que la Jurisprudencia ha identificado como el funcionamiento económico del contrato, el núcleo que va a permitir al cliente tomar una u otra decisión de adquisición del producto financiero de que se trate. Es la manifestación de la intención diferenciadora del documento, lo cual define y restringe su contenido.
2. Principio de no exhaustividad. Con ello nos referimos a que su intención no es adelantar el contrato y sus condiciones, dado su intención limitada. A efectos de legislación española sobre contrato de seguro no se podría considerar como una oferta de contrato, pero sí integraría la documentación que exigiría tal oferta.
3. Principio de coherencia. El Reglamento (artículos 6.1 y 9) obliga a que no haya contradicciones entre el contenido del documento y lo que denomina "información comercial", de la cual se considera independiente. Se trata, pues, de separar el lenguaje propiamente comercial del que se establece como estándar en el documento KID. Asimismo se obliga a la coherencia con cualquier documento contractual de carácter vinculante. Esto nos lleva

a distinguir tres tipos de fuentes generadoras de la voluntad del cliente: la información comercial, el documento KID y la información contractual que debe entenderse implica una oferta concreta con arreglo a las necesidades del cliente y a los rasgos de idoneidad que presenta (para el caso de asesoramiento).

4. Principio de incorporación. La información contenida en el KID debe respetar los principios que son comunes a cualquier medio de comunicación con el cliente o consumidor por parte del empresario, es decir, será precisa, clara, imparcial y no engañosa (artículo 6.1).
5. Principio de oportunidad. Con ello nos referimos a la obligación del productor o del mediador de facilitar el documento con suficiente tiempo antes de que el inversor tenga que decidir sobre la adquisición del producto (artículo 13.1 del Reglamento), en línea con los requisitos generales que debe reunir la información precontractual que figura en otras normas de Derecho Comunitario (por ejemplo el artículo 14.1 de la Directiva 2014/17/UE sobre créditos hipotecarios).
6. Principio de gratuidad. Lo establece el artículo 14 del Reglamento, mediante el cual no se puede cargar ningún coste al cliente por facilitar el documento KID. El Reglamento se encarga de subrayar que el asesor no puede percibir ninguna retribución por facilitarlo, con el fin de evidenciar que el KID no entra a formar parte de ninguna acción de asesoramiento, dado que se trata de un documento genérico, en todo caso base para un posible juicio sobre la conveniencia o adecuación del producto al perfil del cliente.
7. Principio de actualización. El Reglamento obliga a ello, con un mandato para concretar en normas técnicas de ejecución los supuestos o circunstancias que obligan al productor a realizar una actualización o revisión del documento. El borrador sobre estas medidas de Nivel 2 prevé una revisión obligatoria cada doce meses y cuando haya cambios en los riesgos que afectan al producto o a los factores básicos que permiten definir los escenarios de rendimiento en los que se ha basado el KID.

### 6.3.12. Responsabilidad por un KID defectuoso

El Reglamento se ocupa en establecer los términos en los que el productor del KID responderá. Resulta necesario enmarcar esta responsabilidad en la medida en que el KID contiene una serie de datos que podrían comprometer al productor, dado que un gran número de ellos se basan en estimaciones o, en general, en “juicio experto”. Por ello la responsabilidad no se basa en inexactitudes o en la falta de cumplimiento de las hipótesis sobre escenarios de rentabilidad, por poner un ejemplo. El respeto por el productor de las metodologías que se harán norma cuando se aprueben por el legislador comunitario los instrumentos jurídicos que desarrollen las normas técnicas de ejecución previstas, se considerará como eximente de la responsabilidad que pudiera surgir por el incumplimiento de los datos contenidos en el KID. Por ello el Reglamento delimita la responsabilidad cuando el documento sea “*engañoso, impreciso o incoherente con las partes pertinentes de la documentación contractual o precontractual jurídicamente vinculante*” (artículo 11 del Reglamento). Junto a ese requisito, por el cual se incumplen los principios ya enumerados anteriormente, se exige que el inversor haya sufrido una pérdida derivada del contenido del documento engañoso, impreciso o incoherente. Se trata de una responsabilidad por daños y perjuicios, que será delimitada conforme al ordenamiento de los Estados Miembros, sin que se excluya cualquier otra responsabilidad que pudiera surgir de la aplicación de las normas nacionales de los Estados Miembros. Junto a estos elementos de carácter objetivo, se afirma que esta responsabilidad nacida del Reglamento se limita al contratante y no al beneficiario. Queda por interpretar el término beneficiario en este contexto y enfrentarlo a la regulación que la Ley de Contrato de Seguro española hace de los derechos de este elemento personal del contrato de seguro, si bien, como ya advierte el propio Reglamento, no se impide cualquier otra responsabilidad que nazca del derecho nacional.

Vista esta delimitación de la responsabilidad por el Reglamento, quedan abiertas cuestiones que no se refieran propiamente a la misma, sino a la valoración que pudiera surgir de la influencia de un documento defectuoso sobre la declaración de voluntad emitida por el contratante. Yendo más adelante, cabría preguntarse si un producto, por sus rasgos especiales no es suficientemente bien reflejado en el KID aun cumpliendo los requisitos establecidos para el mismo por la normativa.



Si el resultado es un error en el consentimiento del cliente no puede excluirse que se declarara la nulidad del contrato en sede judicial, a pesar de reunir el KID los requisitos legales vigentes.

### **6.3.13. Posibilidad de autorización previa del KID**

La importancia del KID como instrumento que permite al cliente confiar en el producto (el artículo 11 menciona esta confianza como posición del inversor ante el documento), explica cómo el Reglamento prevé la posibilidad de que los Estados Miembros que lo decidan puedan exigir al productor, con carácter previo a su comercialización, que lo notifique a la autoridad competente con relación a esos productos. Al hablar de “Estado miembro” parece el Reglamento contemplar una medida legislativa nacional más que de una decisión discrecional del supervisor o autoridad competente en función del supuesto concreto. Lo que sí se detecta en estudios realizados es que la posición del inversor ante este tipo de documentos es de suponer la existencia de algún tipo de autorización, expresa o tácita, procedente de la autoridad competente, lo que permite subrayar la importancia de la labor supervisora en este ámbito.

Para terminar, debe remarcar que existe un régimen sancionador en el Reglamento, independiente de esta responsabilidad por daños, en caso de infracción de las obligaciones que dicho texto normativo impone.

## **6.4. RÉGIMEN ESPECIAL DE LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS PARA LA COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN BASADOS EN SEGUROS (“IBIPS”)**

### **6.4.1. Actuación del intermediario en caso de comercialización de IBIPs**

Como el mismo Capítulo VI de la Directiva establece, se trata de imponer “requisitos adicionales” a los previstos en la Directiva para la distribución de este tipo de productos.

Al regular de forma específica este tipo de productos, el legislador europeo desarrolla su enfoque de considerarlos como productos de inversión, teniendo

como inspiración el régimen derivados de las denominadas “Directivas MIFID” (Directiva 2004/39/UE y Directiva 2014/65/UE; esta última aún en proceso de trasposición). Junto a ello, debe considerarse el Reglamento PRIIPs, que regula el documento informativo a facilitar en la distribución de los IBIPs.

Por ello, la Directiva no hace sino reproducir la modificación que la Directiva “MIFID 2” hizo de la Directiva sobre Mediación de seguros (Directiva 2002/92/CE), a través de su artículo 91, mediante el cual introduce el concepto de productos IBIPs y les somete, entre otros a un régimen de gestión de los conflictos de intereses. La igualdad de condiciones (“level playing field”) exigible para los mercados financieros exigía que estos productos de seguros, dado su fuerte componente inversor, imponía la misma regulación para instrumentos con semejante naturaleza.

Podemos resumir este régimen por los siguientes cuatro puntos:

- Un enfoque de los conflictos de intereses más amplio, que incluye la obligación de adoptar medidas organizativas específicas por parte de los distribuidores.
- Una regulación de la información muy detallada y casuística, diferenciando los supuestos de actuación con o sin asesoramiento.
- Una nueva exigencia para el distribuidor, como es la evaluación de la idoneidad y adecuación de los clientes a los productos que se distribuyan.
- Un gran número de normas de desarrollo que cubren los niveles 2 (Actos delegados de la Comisión) y 3 (Directrices de EIOPA), en aras de garantizar una aplicación uniforme tanto a nivel regulatorio, dado que los actos delegados suelen adoptar la forma de Reglamentos de la Comisión Europea, como a nivel supervisor mediante las Directrices del supervisor europeo.

*Exención de informar.* La Directiva da potestad a los Estados Miembros para que en el proceso de incorporación de la misma a sus ordenamientos jurídicos, sus legislaciones nacionales eliminen la obligación de facilitar esta información adicional,

así como la evaluación de la idoneidad y adecuación a los clientes profesionales, conforme a lo previsto en la Directiva MIFID 2<sup>59</sup>. El régimen para determinar qué categorías integran los clientes profesionales diferencia entre los clientes profesionales natos (entidades reguladas del sector financiero, grandes empresas, inversores institucionales, gobiernos y ciertos organismos públicos ) y clientes profesionales que solicitan les sea reconocida esa categoría, para lo cual se valorará conocimiento y experiencia caso a caso. De nuevo se trata de aplicar el mismo régimen legal a todos los instrumentos financieros semejantes.

*Tratamiento de los conflictos de intereses.* Sobre la base del principio de proporcionalidad con relación a las características del producto, distribuidor o actividades, se obliga al intermediario de seguros o a la empresa a instaurar unos procedimientos organizativos a fin de gestionar estos conflictos, impidiendo que puedan perjudicar a los clientes.

Se obliga al distribuidor a desarrollar una política activa en la detección de esos conflictos de intereses, incluyendo en el ámbito a investigar a todas las personas que operen en la empresa desde sus niveles directivos, trabajadores o entidades y personas relacionadas por vínculo de control de forma directa o indirecta.

Se obliga a desvelar al cliente los conflictos de intereses que se hayan podido detectar y que el distribuidor no crea dispone de las herramientas necesarias para evitar que puedan dañar los intereses del cliente. En este caso se prevé facilitar la información mediante soporte duradero, con la debida antelación y con la finalidad de que el cliente pueda “tomar una decisión fundada ” con respecto a los conflictos de intereses detectados. En qué medida una falta de diligencia del distribuidor con respecto a estos deberes de detección, gestión y comunicación pueda afectar la decisión del cliente, generando un error en el consentimiento supone una puerta abierta a controversias judiciales de incierta solución. Y ello porque la propia Directiva asigna a esta información un papel clave en la formación de la voluntad de contratar.

---

<sup>59</sup> El artículo 22.1 de la Directiva IDD contempla esta posibilidad, de forma que no se realice análisis de idoneidad y adecuación, y no se proporcione menor información que la prevista en el artículo 29 a los clientes profesionales, con arreglo a la definición de los mismos establecida por la Directiva 2014/65/UE (MIFID 2) y su Anexo II.

#### **6.4.2. Legislación de desarrollo**

Como ha quedado de manifiesto, la Directiva se limita a enunciar principios sobre gestión de los conflictos de intereses que requieren de un desarrollo normativo en busca de la máxima armonización posible en el mercado único. Por ello se encarga a la Comisión dar a los distribuidores un mínimo de seguridad jurídica para evitar un exceso de litigiosidad en la aplicación de tales principios. Procede, pues, dar pautas a los distribuidores para que se delimite el nivel de diligencia que se consideraría razonable en orden a cumplir sus obligaciones. Y serán los actos delegados de la Comisión los que lo desarrollen. Así, la Directiva deja clara su intención cuando establece estos dos aspectos en los que la normativa de segundo nivel deberá desarrollar:

- Medidas “razonables” que los distribuidores deberán poner en marcha para la gestión de los posibles conflictos de intereses. Se trata de precisar el deber de diligencia que se espera de ellos.
- Criterios para detectar los conflictos de intereses que pudieran perjudicar a los clientes.

En suma, se trata de concretar cómo llevar a cabo una función de cumplimiento en este ámbito.

Para desarrollar esta materia, y con base en el mandato de la ya citada “MIFID 2” en la modificación que hizo de la Directiva de Mediación de Seguros, ya mencionada, EIOPA publicó el 1 de octubre de 2014 un documento de consulta con vistas a suministrar una asesoría técnica a la Comisión para la redacción de los actos delegados sobre este tema, una vez consideradas las sugerencias de los interesados evacuadas en el período de consulta. La aprobación de la nueva Directiva de distribución, con el mismo mandato ha supuesto la reproducción de este proceso de consulta con fecha 1 de julio de 2016, en el que, junto a otros temas que se ven más adelante, se somete el desarrollo de los conflictos de intereses para la futura adopción por la Comisión de los correspondientes actos delegados. En el documento de consulta se plantean los enfoques a seguir tanto en la identificación de posibles conflictos de intereses como en la política de conflictos de intereses a seguir por los distribuidores de IBIPs.

### **6.4.3. Información a suministrar a los clientes**

En un principio la obligación de informar se extiende a todo cliente potencial, si bien con la posibilidad de que las legislaciones nacionales excluyan de la misma a los clientes profesionales. El Considerando (33) hace mención a los clientes minoristas como destinatarios de las normas sobre información e idoneidad, si bien el articulado hace referencia a los clientes en general, haciendo abstracción del poder que se da a los Estados Miembros en la transposición.

En materia de información, los IBIPs deben cumplimentar lo previsto en el Reglamento PRIIPs, el cual regula con detalle el contenido del documento de datos fundamentales. La Directiva se centrará en exigir información adicional, en lo que no esté ya cubierto por el citado documento, con respecto a los costes de distribución con la finalidad de que el cliente pueda entender cómo influyen esos costes agregados en la rentabilidad de la inversión (Considerando 42).

La regulación que se ofrece sobre la información no presenta una sistemática clara, ya que mezcla situaciones diversas. Así, en el 29.1 a) se habla de información en caso de asesoramiento, pero no se aclara si el resto de la información de dicho punto se debe facilitar en todo caso o sólo con asesoramiento.

Por otro lado, no queda clara la relación de la información adicional ofrecida con la prevista en el Reglamento PRIIPs. Si bien, con arreglo al Considerando de la Directiva, la información adicional sólo se centra en los costes de distribución y su efecto en los costes globales, el propio artículo 29.1 b) parece obligar a informar sobre las estrategias de inversión propuestas, con advertencias sobre los riesgos derivados de esas estrategias. En principio, estos elementos deberían estar en el capítulo del documento KID referido a escenarios de rentabilidad. Igualmente se refiere a la forma de presentar los costes y gastos totales, previendo incluso que los Estados Miembros permitan que tal información se presente en formato normalizado. Sin embargo el KID, conforme la normativa de desarrollo del Reglamento PRIIPs es el formato normalizado para, también, los costes y gastos totales del producto. No puede aceptarse, pues, que para la misma información exista un formato normalizado comunitario y otro nacional. Quizá sea necesaria una interpretación correctora de la Directiva y deducir que se está refiriendo a una mayor

información en materia de costes de distribución del producto y no a los costes totales, ya cubiertos por el KID.

En todo caso se repite la obligación de que la información sea comprensible y que debe permitir que el cliente adopte decisiones con conocimiento de causa, abriendo la posibilidad de que una información deficiente o incomprensible pueda considerarse que reduce la capacidad de emitir un consentimiento no viciado.

La Directiva dedica un apartado a establecer unas reglas por las que, con relación a las remuneraciones surgidas de la operación, podría considerarse que las mismas cumplen los principios generales de honestidad y de correcta gestión de los conflictos de intereses. Los criterios que ofrece son bastante ambiguos tautológicos, como se verá. Según la Directiva no se quebrantarán los principios citados si la remuneración *“no perjudique la calidad del correspondiente servicio al cliente, y no perjudique el cumplimiento de la obligación del intermediario de seguros o la empresa de seguros de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes”*. Es decir, no perjudica la obligación de actuar lealmente si no perjudica la obligación de actuar lealmente. Por ello se prevé la necesidad de legislación de Nivel 2 que desarrolle estos vagos principios. Esto abre la vía para justificaciones de contenido estándar emitidas por los distribuidores, las cuales deben presentarse tanto en supuesto de venta con asesoramiento o sin asesoramiento, al no realizar la Directiva la distinción entre los dos supuestos. Si se acude al Considerando (57) de la Directiva, este obliga a los distribuidores de este tipo de productos a mantener una política específica sobre remuneraciones de forma que se eviten perjuicios a sus clientes. Las explicaciones exigidas serían el resultado de esa política específica.

#### **6.4.4. Poderes de los Estados Miembros en el proceso de transposición**

Consciente la Directiva de los distintos modelos de distribución que existen en la Unión Europea y los correspondientes sistemas de retribución que implican, da en el artículo 29.3 poderes para que los Estados Miembros establezcan normas más rígidas en esta materia, concretando en qué aspectos pueden ser más estrictos:

- Limitar o prohibir la oferta o aceptación de honorarios no monetarios recibidos de terceros relacionados con la labor de asesoramiento.
- Obligar a devolver dichos honorarios a los clientes o reducir los que ya deben pagar.
- Obligar a que para todo producto dentro de la categoría IBIPs, o para algunos en concreto, se debe realizar asesoramiento.
- Obligar a que en caso de asesoramiento ofrecido de forma independiente por el distribuidor, éste deba ofrecer al cliente un volumen suficientemente elevado y variado de productos, incluyendo los de proveedores con los que no tiene vínculos estrechos.

#### **6.4.5. Legislación comunitaria de desarrollo**

La Comisión deberá dictar actos delegados con la finalidad de concretar los criterios que han de tenerse en cuenta para concretar cuando una retribución no supone una infracción de las obligaciones con respecto a la gestión de los conflictos de intereses y no quebranta los principios de lealtad con respecto al cliente. A tal fin, la autoridad EIOPA ha cumplido su labor de asesor de la Comisión e incluido este tema en la Consulta Pública de 1 de julio de 2016<sup>60</sup>, de cara a que, con los comentarios recibidos, la Comisión pueda dictar la normativa de desarrollo prevista. Como telón de fondo, la Directiva es consciente que las retribuciones que se devengue estarán en función de la labor desplegada por el distribuidor y por el tipo de producto de que se trate, en otra manifestación del principio de proporcionalidad, presente en toda la Directiva.

#### **6.4.6. Evaluación de la idoneidad y adecuación del producto para el cliente**

Los Considerandos (10) y (56) marcan las líneas de cómo debe desarrollarse normativamente este análisis. La protección del consumidor de servicios financieros, tras las turbulencias de la crisis, la necesidad de conseguir una armonización mayor y evitar las especificidades nacionales, y la especial naturaleza de los

<sup>60</sup> [https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-CP-16-006\\_Consultation\\_Paper\\_on\\_IDD\\_delegated\\_acts.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-CP-16-006_Consultation_Paper_on_IDD_delegated_acts.pdf)

productos de inversión basados en seguros (IBIPs) sirven de base para referirse a lo fijado en la Directiva 2014/65/UE (MIFID 2) al considerar estos productos como de inversión y someterlos a normas semejantes a los que comparten su naturaleza inversora, evitando posibles arbitrajes regulatorios.

Por lo dicho, estas disposiciones de la IDD no pueden entenderse sin tener en cuenta las normas que regulan la evaluación de la adecuación y conveniencia en la Directiva MIFID 2, en concreto los artículos 25 (2) y (3) y el reglamento de la Comisión de 25 de abril de 2016<sup>61</sup>, en sus artículos 54 a 56.

El esquema que se sigue en la MIFID 2 distingue una serie de elementos:

- La prestación o no de asesoramiento por parte de la empresa de servicios de inversión.
- La obtención de información por parte del inversor.
- La consideración de una serie de elementos clave para la evaluación: conocimiento y experiencia en el área de inversión de que se trate; capacidad para soportar pérdidas; objetivo de la inversión; tolerancia al riesgo.
- Emisión de una recomendación o de una advertencia, en su caso.
- Excepciones a la necesidad de una valoración por la empresa de servicios de inversión, basándose en la falta de complejidad de los instrumentos o servicios de inversión.
- Registro de las relaciones de la empresa de servicios de inversión con los clientes, así como de las recomendaciones o advertencias emitidas.
- Necesidad de normas de desarrollo de Nivel 2, emitidas por la Comisión, y de directrices de Nivel 3 emitidas por la Autoridad Europea de Supervisión de Valores (ESMA, por sus siglas en inglés).

---

<sup>61</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/mifid2-delegated-acts\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/mifid2-delegated-acts_en.pdf)



Esquema en la IDD. El artículo 30 establece el régimen aplicable para la valoración de la idoneidad y adecuación de los clientes en el caso de los IBIPs, previendo un desarrollo normativo que abarcaría:

1. Actos delegados de la Comisión, desarrollando los artículos en lo referente a la información a obtener, la evaluación de los productos no complejos y los registros, acuerdos e informes existentes en la relación con los clientes.
2. Directrices de EIOPA, de actualización periódica, con vistas a la evaluación de los productos IBIPS complejos y no complejos.

#### **6.4.6.1. Elementos que integran el régimen de la valoración de la idoneidad y conveniencia**

##### *A. La existencia o no de asesoramiento*

*Noción de asesoramiento.*- Siendo este un elemento clave para la realización de esta actividad evaluatoria, debe recordarse que, según lo previsto en la Directiva IDD (artículo 2.1.15) el asesoramiento consiste en *“la recomendación personal hecha a un cliente, a petición de éste o a iniciativa del distribuidor de seguros, respecto de uno o más contratos de seguro”*.

1. Existencia de asesoramiento. La IDD sigue se apunta a los criterios marcados por la MIFID2, en el sentido de valorar por el distribuidor estos elementos:
  - Conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión propio del tipo de producto o servicio de que se trate. El “lenguaje MIFID 2”, por el cual habla de “servicios” o de “ámbito de inversión” parece no encajar con la realidad del seguro en el caso de los IBIPs, dado que sólo habrá que considerar si el cliente potencial ha contratado previamente un producto del mismo tipo que los que integran el “catálogo” de los IBIPs, los cuales gozan de una homogeneidad a los que el concepto “ámbito” les resulta algo ajeno.
  - Situación financiera y capacidad de soportar pérdidas del cliente.

- Objetivos de inversión y tolerancia al riesgo.

El resultado debe ser una recomendación personalizada sobre los productos que son idóneos en función de los elementos anteriores. Es de reseñar, que en el caso de asesoramiento, el distribuidor asume la obligación de realizar una evaluación periódica de la idoneidad de ese producto (artículo 29 1a).

En el caso de venta de un paquete de productos o servicios combinados (regulado en el artículo 24 —“Ventas cruzadas”—) la evaluación de la idoneidad debe ser global sobre todo el producto combinado.

2. Ventas sin asesoramiento: advertencias al cliente. En este tipo de ventas el distribuidor deberá advertir al cliente sobre la posible venta en dos casos:
  - Por falta de adecuación del producto al cliente con arreglo a sus conocimientos y experiencia, en cuyo caso le comunicará que ese producto no es adecuado para él.
  - Por defectuosa o inexistente información suministrada por el cliente, en cuyo caso el contenido de la advertencia es neutro: no lo considera ni adecuado ni inadecuado, simplemente carece de elementos de juicio.
3. Excepciones en caso de falta de asesoramiento (artículo 30.3). La IDD prevé la posibilidad de que el distribuidor no deba recabar la información sobre los conocimientos y experiencia del cliente, por lo que no está obligado a realizar ningún tipo de advertencia en su caso, cuando concurren una serie de condiciones que permiten deducir que no es necesario que se cumplan las obligaciones impuestas al distribuidor. Estas condiciones cubren cuestiones subjetivas, objetivas y de información.

Desde el punto de vista objetivo, debe tratarse de productos no complejos, que, con carácter general, serán aquellos que ofrecen exposiciones a instrumentos financieros no complejos, conforme establece la Directiva MIFID 2<sup>62</sup>. En este caso

---

<sup>62</sup> Artículo 25

**Evaluación de idoneidad y conveniencia e información a los clientes**

3. *Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de servicios de inversión, cuando presten servicios de inversión distintos de los contemplados en el apartado 2, pidan al cliente o posible cliente*

la IDD parece pensar en productos unit linked que exponen al cliente a la variación del valor de este tipo de exposiciones. Asimismo se incluye una cláusula abierta al mencionar a “*otras inversiones no complejas basadas en seguros...*”, lo que obliga a desarrollar una normativa de Nivel 3 por parte de EIOPA, como el propio precepto regulador prevé:

- Desde el punto de vista subjetivo, nos referimos a requisitos exigidos las dos partes: el cliente actúa por propia iniciativa en su deseo de contratar; y el distribuidor cumple todas las prescripciones que se refieren a la gestión y ausencia de conflictos de intereses.
  - Desde el punto de vista del suministro de información, el cliente debe estar informado de que el distribuidor no debe valorar la idoneidad del producto ni está obligado a advertirle en el sentido que la norma prevé, lo cual implica no estar protegido por las normas de conducta.
  - Sí es reseñable que este sistema de excepcionalidad es un poder que la Directiva da a los Estados Miembros para aplicar o no en la normativa nacional de trasposición. Ahora bien, sí ejercieran esta prerrogativa, les serían aplicables las normas de Nivel 3 que EIOPA decidiera, no pudiéndose apartar del régimen de la Directiva establecido sobre estas operaciones exceptuadas.
4. Vigencia de las “exigencias y necesidades”. Como ya hemos visto, el artículo 20 establece como requisito general en las ventas sin asesoramiento la obligación del distribuidor de facilitar información al cliente sobre el producto con arreglo a las exigencias y necesidades del mismo. No parece que el régimen de excepcionalidad citado excluya esta obligación, dado que la propia IDD habla en su Capítulo VI de “*Requisitos adicionales en relación con los productos de inversión basados en seguros*”. Por tanto, algún tipo de información debería facilitar el

---

*que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, de modo que la empresa de servicios de inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es conveniente para el cliente. Cuando lo que se prevea sea un paquete de servicios y productos combinados de conformidad con el artículo 24, apartado 11, la evaluación deberá examinar si el paquete considerado de forma global es conveniente*

cliente para que el distribuidor le informara. No obstante, surgen dudas de cómo interpretar la mención de la IDD cuando obliga a advertir al cliente que en el caso previsto en el artículo 30.3 el cliente no goza de protección de las “normas de conducta pertinentes”. Habría que preguntarse si la protección del artículo 20 es diferente de la del artículo 30 1 y 2.

### *B. Las obligaciones de registro y documentación*

Vinculado con el carácter protector de las normas sobre adecuación e idoneidad de cara al posible ejercicio de los derechos que las normas de conducta establecen en favor del cliente, la IDD se ocupa de fijar claras obligaciones de registro y documentación de las relaciones que ha habido entre el cliente y el distribuidor en el proceso de comercialización de un IBIP. Podemos distinguir dos tipos de documentos por su contenido:

- Aquel por el que se establecen los pactos que rigen las relaciones entre el cliente y el distribuidor. Ha de entenderse que se tratará de un contrato de intermediación cuyo contenido variará según el tipo de relación que se establezca, que abarque una horquilla más o menos amplia de productos, por su duración u obligaciones de rendir cuentas. Un registro de este tipo de acuerdos se fija como obligación del distribuidor.
- Informes derivados de la actuación del distribuidor. También variarán en función de la complejidad de los productos, y se referirán a los costes de la actuación del distribuidor. Se obliga a que se facilite en un soporte duradero. En general vemos cómo estos documentos se basan en lo que sería una relación jurídica de gestión de inversiones propia de los mercados de instrumentos financieros. El legislador comunitario utiliza esa referencia para configurar la relación cliente-distribuidor en el marco de este tipo de productos.
- Declaraciones sobre la idoneidad del cliente con respecto al producto. Es el principal documento cuando existe asesoramiento, exigiéndose que se facilite antes de la adquisición del producto y que sea motivado por el distribuidor. Se aplicarán las normas generales en lo relativo a su documentación. Las evaluaciones periódicas de idoneidad deberán razonar cómo los productos siguen o

no adecuándose al perfil del cliente. Esta evaluación periódica es obligatoria si existe asesoramiento, como ya hemos dicho (artículo 29.1 a).

- La IDD se ocupa en regular este tipo de comunicaciones en el caso de que la relación contractual se realizara a distancia, a efectos de garantizar la recepción y conservación de los documentos y garantizar la correcta decisión del cliente, al contemplar demoras en la operación por falta de disponibilidad de la información.

#### **6.4.6.2. Normativa de desarrollo**

Ya se ha indicado cómo la Directiva prevé la necesidad de que la Comisión Europea apruebe actos delegados en determinadas materias que afectan a la evaluación de idoneidad y adecuación. Debe considerarse que la Comisión Europea ha publicado con fecha 25 de abril de 2016 un borrador de actos delegados en desarrollo de la Directiva MIFID 2, que se ocupa, entre otros temas, de regular la materia de adecuación e idoneidad de los clientes (artículos 54 a 58), centrándose principalmente en el contenido de los informes emitidos por las empresas de servicios de inversión, acuerdos entre ellas y el cliente, registros y características de los instrumentos no complejos. Tales normas se consideran como fuente de inspiración de las que desarrollan la Directiva IDD en estos temas.

En el desarrollo de las competencias que le son propias, EIOPA publicó el 4 de julio de 2016 un documento de consulta con vistas a recabar los comentarios de los interesados sobre los puntos respecto de los cuales la Comisión Europea le había pedido asesoría de cara a dictar los actos delegados previstos. Una vez recibidos los comentarios, la Junta de Supervisores de EIOPA aprobó en diciembre de 2016 el documento o Informe Final que se enviaría a la Comisión Europea para que ésta dictara los actos delegados previstos en la Directiva<sup>63</sup>. En materia de evaluación de la idoneidad y de la conveniencia, se exponen a continuación algunos puntos que EIOPA destaca desarrollar en la normativa de Nivel 2 por la Comisión Europea.

---

<sup>63</sup> [https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA%20Final\\_Report\\_on\\_IDD\\_Technical%20Advice.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA%20Final_Report_on_IDD_Technical%20Advice.pdf)

*Actuación del distribuidor.* Como ya se ha reseñado en muchas partes de este estudio, se exige un nivel de diligencia por parte del distribuidor que excede lo que sería el cumplimiento de una serie de formalidades. En todo momento se remarca que interesa el resultado ante todo, y que ello impone al distribuidor la capacidad de una autoevaluación constante acerca de si lo que hace en cada momento para cumplir con sus obligaciones satisface los objetivos de la norma.

*Emisión de una recomendación.* Se trata de una recomendación personal, por lo que obliga al distribuidor a conocer y comprender los hechos básicos sobre el cliente. La concreción de este deber supone:

- Consistencia con la información procedente del estudio de las exigencias y necesidades del cliente. El informe de EIOPA no se pronuncia sobre la sustitución de este estudio, pero sí entiende que mucha información estará incluida en este paso previo a la hora de emitir un juicio sobre la idoneidad.
- Cumplir con los objetivos del cliente y con su tolerancia al riesgo.
- Responder a su situación financiera y a su capacidad de soportar pérdidas.

El proceso que realiza el distribuidor combina elementos objetivos (activos, deudas, fuentes de ingresos, perspectivas), junto con otros de carácter subjetivo en una doble perspectiva:

- Porque debe valorar el nivel de conocimiento del cliente sobre el ámbito del mercado en el que se localiza el producto (más o menos especulativo, más a corto o a largo, con finalidad de previsión o de cobertura de una concreta necesidad,...).
- Porque debe adecuarse a las necesidades particulares del cliente.

De importancia es la obligación de informar al cliente del papel que el distribuidor desempeña, en el sentido de actuar en interés del potencial comprador. Ello supone un cauce para obtener del cliente la mejor y más completa información posible y asumir un rol responsable que permita justificar en su caso la falta de emisión de una recomendación personalizada.

Se ocupa el Informe de señalar que la responsabilidad del distribuidor no se diluye por el hecho de utilizar cualquier herramienta de asesoría automatizada<sup>64</sup>. La información sobre la situación financiera supone acceder a datos que en ocasiones puede entrañar una relación de confianza que el distribuidor debe asegurar que existe para emitir una recomendación. Le corresponde establecer algún tipo de prueba que permita detectar contradicciones o incoherencias acerca de los datos facilitados. El principio sería que el distribuidor debería depender de la información obtenida, pero que su papel no debe ser pasivo y formalista, sino adecuarse a las características del cliente.

Un punto a considerar es la obtención de la información sobre los conocimientos del cliente. La mera dependencia del nivel de estudios, que puede suponer una intromisión en la esfera personal, puede no ser suficiente, por lo que la flexibilidad del distribuidor en este aspecto debe ser amplia. El historial como inversor del cliente puede suplir las limitaciones de otras fuentes menos fiables.

Conviene emitir un juicio acerca de la importancia del historial del cliente como inversor como criterio predominante a la hora de la comercialización de productos de inversión basados en seguros.

Fiel a su dependencia de las Directivas sobre mercados e instrumentos financieros, la Directiva IDD y la normativa que la desarrollará tiene como elemento subjetivo el inversor, al cual se le puede atribuir en la mayoría de los casos una habitualidad en la realización de operaciones. En este sentido, la experiencia en el mercado o submercado del instrumento financiero de que se trate adquiere una gran relevancia. En el caso de los productos amparados bajo la etiqueta IBIPs no puede considerarse extraños que el cliente sea la primera que afronta un producto en este ámbito, dado que la finalidad de previsión, y más si esta es a largo plazo, abona la idea de una crónica falta de habitualidad. Por ello, en la práctica habrá que adecuarse al perfil del cliente para desarrollar las tareas de evaluación de la idoneidad y de la conveniencia.

---

<sup>64</sup> El Comité Conjunto de las Autoridades europeas de supervisión publicó en 2016 un informe sobre el asesoramiento financiero de carácter automático. Ver en: [https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/Reports/EBA%20BS%202016%20422%20\(JC%20SC%20CPF1%20Final%20Report%20on%20automated%20advice%20tools\).pdf](https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/Reports/EBA%20BS%202016%20422%20(JC%20SC%20CPF1%20Final%20Report%20on%20automated%20advice%20tools).pdf)

*Otras propuestas de EIOPA a la Comisión.*- A efectos de completar las previsiones que EIOPA considera deben ser desarrolladas en las futuras normas de Nivel 2, merece destacarse las siguientes:

- En caso de seguros de grupo, habrá de instrumentarse medios para obtener la información de cada individuo del colectivo.
- No emitir ningún tipo de recomendación si no se confía en los datos suministrados o si no se encuentran productos adecuados al perfil del cliente.
- Tener especial cuidado cuando se trata de asesorar sobre cambios en los activos subyacentes al producto o en el ejercicio de cualquier tipo de opción contractual o derecho de rescate, reducción o que implique una excepción al desarrollo normal del producto. En ese caso, el distribuidor debe justificar con cifras la conveniencia y el resultado beneficioso de la decisión, considerando los costes e ingresos.
- Por último, si no se puede emitir un juicio de idoneidad, la Directiva de distribución obliga a emitir una advertencia sobre conveniencia.

## **6.5. OTRAS NORMAS QUE REGULAN LA INFORMACIÓN SOBRE PRODUCTOS DE SEGUROS CON UN COMPONENTE DE INVERSIÓN**

El debate sobre los productos PRIIPs y la aprobación de su Reglamento produjo una reacción de los ordenamientos nacionales para garantizar unos estándares de información en todos los productos que fueran semejantes aunque se comercializaran en distintos mercados.

### **6.5.1. Orden ECC/2316 /2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros**

De hecho, esta disposición obedecería a hacer frente al mandato contenido en el Considerando (8) del Reglamento PRIIPs, que prevé que los Estados Miembros regulen el suministro de datos fundamentales sobre los productos que quedan



fuera de su ámbito de aplicación. La base legal que utiliza se encuentra en el mandato de protección del consumidor que se contiene en los Reglamentos que rigen las autoridades europeas de supervisión financiera (“ESAs”)<sup>65</sup>, en cuya virtud estas autoridades tiene el deber de supervisar todo tipo de productos, entre ellos los que se encuentran fuera del Reglamento y emitir directrices en su caso<sup>66</sup>.

De la lectura del preámbulo de la Orden resultan descritos los principales elementos que configuran los rasgos del derecho de transparencia en este ámbito.

En primer lugar, se hace mención a la nueva fase que se inaugura con este tipo de normas. Se reconoce que no basta con que se nutra de información al cliente y que ésta sea por escrito. La ausencia de formatos comunes y el exceso de la información suministrada no garantizan ni la plena comprensión ni la posibilidad de comparar. Reconoce, pues, la concepción PRIIPs fuente del proceso normativo que la Orden encara. Y ello porque gravita en todo el marco legal la idea de relevancia. Al igual que en los enfoques jurisprudenciales hemos visto, en los que la entrega de la información es sólo un momento del proceso de formación de la voluntad del contratante, lo relevante como razón para contratar aparece como el fundamento de estas reglas que se exponen en la Orden.

En segundo lugar, se considera la transversalidad como la base que informa estas normas. Imbuido del enfoque de los PRIIPs, se abandona la regulación por sectores para hacerla por productos, en aplicación del principio de sustancia sobre forma. Se habla de un grupo de productos con características a las que se les denomina como “productos financieros”.

En tercer lugar, se reconoce la prevalencia de la normativa sobre instrumentos financieros. De hecho, desde el punto de vista del procedimiento, esta Orden reacciona frente a un proyecto de Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre advertencias de complejidad y liquidez de los instrumentos financieros, a los cuales se les clasificaba en virtud de un indicador de riesgo. Con base en ese proyecto de Circular, se extiende el sistema de clasificación, además de a

---

<sup>65</sup> Reglamentos (UE) 1093, 1094 y 1095/2010.

<sup>66</sup> Como ejemplo, artículo 9 del Reglamento 1094/2010 por el que se crea EIOPA.

los instrumentos financieros previstos en el artículo 2 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores a los depósitos bancarios de todo tipo y a los productos de seguros con finalidad de ahorro, planes de previsión asegurados<sup>67</sup> (“PPAs”) y planes de pensiones individuales y asociados<sup>68</sup>.

En cuarto lugar, se recogen principios comunes que ordenan todo el derecho de transparencia sobre productos financieros, considerados en el sentido más amplio (todos los de seguros, entidades de crédito y mercados de instrumentos financieros): simplicidad, claridad, relevancia y homogeneidad (comparabilidad).

*Ámbito de aplicación.* Ya se ha reseñado, pero merece ser ampliado. Nos centraremos en la materia propiamente aseguradora. Con relación a las exclusiones, no se aplica esta Orden a los productos que entren dentro del ámbito del Reglamento PRIIPs. Ello lleva a dos reflexiones:

1. El Reglamento PRIIPs habla de los productos de inversión basados en seguros sobre la base de un comportamiento de los mismos en cuanto a los retornos que recibe el asegurado en mayor o menor medida, directa o indirectamente, con arreglo al mercado. La Orden habla de “productos de seguro de Vida con finalidad de ahorro”, incluyendo explícitamente los denominados “PPAs”, respecto de los cuales debe presumirse dicha finalidad de ahorro. En principio podría interpretarse que el regulador está pensando en incluir los seguros de vida ahorro garantizados cuyo valor de rescate se determina a provisión matemática. Pero también hace una exclusión expresa de “las modalidades de seguro de vida previstas en el artículo 3 de la Orden ECC/2329/2014, de 12 de diciembre, también conocida como “orden sobre rentabilidad esperada”. En consecuencia, el Reglamento PRIIPs incluye un concepto objetivo, como es la dependencia del producto de inversión basado en seguros respecto de los valores de mercado, mientras que en estas dos fuentes normativas en forma de Órdenes ministeriales se utiliza un concepto subjetivo, como es “la finalidad de

---

<sup>67</sup> Ver RESOLUCIÓN de 5 de marzo de 2003, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, sobre obligaciones de información de las entidades aseguradoras que comercialicen planes de previsión asegurados

<sup>68</sup> Texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

ahorro”, una exclusión de carácter “nominal”, como es la de los PPAs, si nos atenemos a la Orden “de semáforos”. Con respecto a la otra Orden, la de rentabilidad esperada, no se utiliza un criterio inclusivo sino exclusivo, ya que excluye a todos los seguros en los que el asegurado no asume el riesgo de inversión y haya que dotar provisión matemática. En consecuencia, en la Orden “de semáforos” se incluirían, por reducción al absurdo, los seguros en los que el asegurado asume el riesgo de inversión, categoría que se identifica con los productos “unit linked”, los cuales están bajo el amparo del Reglamento PRIIPs. Igualmente, de la lectura de la Orden de rentabilidad esperada parece deducirse que los seguros con participación en beneficios se incluirían en su ámbito, a pesar de que tal participación en beneficios puede en un gran número de casos depender de rendimientos obtenidos en el mercado. Urge, pues, una clarificación de los criterios que permiten aplicar uno u otro régimen de información precontractual:

- El Reglamento PRIIPs.
- La Orden “de semáforos”.
- La Orden “de rentabilidad esperada”.

En cada norma rige no sólo formatos de información diferentes, sino también metodologías diversas en cuanto a clasificación de productos y datos de retornos previstos o previsibles a suministrar al cliente.

En suma, parece que lo único claro sería la inclusión en la Orden “de semáforos” de los planes de previsión asegurados, los cuales son definidos por el regulador como “de finalidad de ahorro”, sin que quepa un análisis de su contenido de cara a la inclusión en el ámbito “PRIIPs”, prevaleciendo el principio de forma (nombre del producto) sobre el de sustancia, que es el que domina toda la normativa comunitaria.

En todo caso, será la normativa PRIIPs (Reglamento, normas técnicas de regulación y, en la medida de su dependencia de éstas, las Directrices de EIOPA), las que prevalezcan a la hora de determinar el régimen de

información precontractual a aplicar en las distintas modalidades de seguro de vida que entre en la categoría de “productos de inversión basados en seguros”. El principio de jerarquía normativa impone la prevalencia de la calificación sobre la naturaleza del producto con arreglo a los criterios del Reglamento PRIIPs.

2. Acerca de la metodología, la Orden “de semáforos” se basa en un indicador de riesgo establecido conforme a la clasificación de productos con arreglo a dicho criterio, y en unas alertas de liquidez y complejidad a dirigir al cliente o inversor. Junto a ello, se regula el formato en el que debe constar esa información clave para el inversor, adoptando el enfoque de otras normas comunitarias (Reglamento PRIIPs, Directiva de Distribución de seguros, Directiva de Hipotecas, Directiva de Cuentas de Pago, normativa sobre fondos de inversión normalizados —UCITS—).

*Indicador de riesgo.* Se establecen hasta seis categorías para definir el perfil de riesgo de los productos amparados bajo la Orden. Sin embargo, sólo van a tener desarrollo pormenorizado las Clases 2 a 6, ya que en la Clase 1 se incluyen de forma automática “los productos de seguros con finalidad de ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados”. Frente a esta simple ubicación de este tipo de productos en la Clase 1, caracterizada por presentar el menor riesgo, la Orden es muy detallada a la hora de establecer los productos que integran las otras clases, compuestas por distintos tipos de instrumentos financieros en las que se combinan criterios sobre vencimiento, plazos de reembolso, importes garantizados de reembolso y calificaciones crediticias procedentes de Agencias de Calificación Externa que recaigan bien sobre el producto o bien sobre el emisor.

*Alertas de liquidez y de complejidad.* El sistema de alertas está previsto en la Directiva de Distribución de seguros como una alternativa al asesoramiento por parte del distribuidor de seguros<sup>69</sup>. Esto es, si la venta es sin asesoramiento, el distribuidor debe obtener la información básica necesaria para poder emitir un juicio acerca de la conveniencia del producto para el cliente, con arreglo a su experiencia y conocimientos. Con ello el mediador cumple con sus obligaciones de

---

<sup>69</sup> Artículo 30.2, segundo y tercer párrafos.

diligencia en la venta del producto. De esta forma, la Orden contempla una serie de rasgos del producto que desencadenarían la obligación de advertir al cliente sobre estos dos elementos: la posible falta de liquidez y la complejidad.

La advertencia de liquidez tendrá en cuenta las características del producto de cara a las condiciones en las que se van a producir la devolución al cliente del importe de lo invertido tanto en caso de no esperar a que finalice el período de mantenimiento o vencimiento del producto como en el caso de obtención del retorno a la fecha de vencimiento. Ello significa considerar elementos como los preavisos, las comisiones o penalizaciones, los mecanismos de obtención de liquidez, los mercados en los que se negocian los activos, las condiciones para el rescate anticipado y en el caso de los seguros de vida con finalidad de ahorro, la *“vinculación del derecho de rescate al valor de mercado de los activos asignados”*. Sobre este último inciso, si existiera ese rasgo sobre la liquidez del producto de seguro de vida, nos planteamos si se trataría de un producto de inversión basado en seguros, por lo que se trataría de un IBIP sometido al régimen PRIIPs. Una vez más, la normativa exige una clarificación sobre su ámbito real en la práctica. En cuanto la forma que debe adoptar la alerta de liquidez, se prevén una serie de frases modelo que corresponden a las distintas situaciones que se pueden dar en el producto con relación a esta característica de liquidez. Es decir, advertir sobre penalizaciones, plazos, comisiones, dependencia de valores de mercado, preavisos, sometimiento a contingencias tasadas,

Con relación a la advertencia de complejidad, se resume a la obligación de insertar una frase en la documentación precontractual expresando por escrito las dificultades que entraña ese producto a la hora de comprender su funcionamiento. El régimen de aplicación de esta alerta implica una frase estándar sobre la dificultad del producto para ser entendido, un signo de admiración en el documento normalizado, una atribución de competencias sobre la determinación de esos productos complejos y una serie de criterios a considerar a la hora de calificarlos como tales.

Con relación a las competencias, son los supervisores (Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones) los que podrán establecer los productos que deben ser considerados como tales. Junto a ello hay una remisión a la Ley del Mercado de Valores, que en

su artículo 217 se ocupa de regular los instrumentos financieros considerados como no complejos. Este debate sobre la no complejidad reproduce lo que ya se ha visto al hablar de los productos de seguros que obedecen a la categoría de IBIPs, los cuales son objeto de regulación por la Directiva de Distribución de seguros. De nuevo, en un marco armonizador, los criterios que la Ley del Mercado de Valores fija para considerar la no complejidad de un instrumento se basan en la facilidad de venta, de conocimiento de los precios, en la estructura simple del propio producto, en la facilidad de obtener valores de referencia para el cálculo del precio del producto o en las pérdidas máximas posibles, que no deben superar el valor del instrumento.

*Formato normalizado.* Con detalle regula su anexo la forma en la que debe presentarse la información, a través de la utilización de colores indicadores de mayor o menor riesgo, frases estándar y figuras.

#### **6.5.2. Orden ECC/2329/2014, de 12 de diciembre, por la que se regula el cálculo de la rentabilidad esperada de las operaciones de seguro de vida**

Ya se han visto las dificultades que entraña definir correctamente su ámbito de aplicación, sobre todo de cara al ámbito propio de los productos de seguro incluidos en el ámbito del Reglamento PRIIPs.

De hecho, su exposición de motivos menciona la inclusión en la Orden de los seguros de vida en los que el tomador no asuma el riesgo de inversión. Es decir, todos menos los unit linked. Recordamos la necesidad de hacer compatible cualquier clasificación de productos de seguro con un componente de inversión con el marco PRIIPs. Y ello además porque la Orden citada regula además un método para calcular la rentabilidad que cabe esperar de los productos incluidos en su ámbito, bastante amplio como ya se ha dicho. El método propuesto pretende, incluyendo todos los costes, considerar como factores las prestaciones, contraprestaciones, duración y la influencia de las tablas de mortalidad y supervivencia.

Se define la rentabilidad esperada de la operación de seguro el tipo de interés anual que iguala los valores actuales de las prestaciones esperadas que se puedan percibir en la operación por todos los conceptos y los pagos esperados de prima.

Junto a ello se aportan elementos para el cálculo, estableciendo hipótesis sobre el pago de primas futuras, las prestaciones a percibir con arreglo a las tablas utilizadas e incluso se dan criterios para estimar la evolución de la participación en beneficios tanto en el caso de existir experiencia previa como en el supuesto contrario.

Sin ánimo de abordar la mayor o menor validez de la metodología, sí procede subrayar cómo será la clasificación de los productos PRIIPs la que determine si procede la aplicación de aquélla o la que las normas técnicas de regulación establezcan para los productos dentro de su ámbito. Igualmente habría que considerar si debe mantenerse metodologías diversas según la modalidad de seguros de vida de que se trate, con vistas a lograr una suficiente uniformidad en la información a facilitar a los tomadores. El criterio a utilizar parece que sería una redefinición de los productos que integran la categoría de “seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de inversión”.

## VII. LA DISTRIBUCION DE PRODUCTOS DE SEGUROS EN CASO DE VENTAS CRUZADAS

La Directiva de distribución de seguros regula las condiciones de venta de forma específica en el caso de ventas cruzadas, a través de dos Considerandos [(53) y (54)] y el artículo 24. Consciente de las dificultades que la comercialización de estos productos plantea<sup>70</sup>, la Directiva plantea que han de tenerse en cuenta los intereses de los clientes, sin impedir la venta de pólizas multirriesgo, así como considerar las otras normas de Derecho comunitario en vigor.

Por tanto comenzaremos la exposición del tema citando las principales fuentes de Derecho de la Unión Europea que tratan de las ventas cruzadas y sus modalidades en el ámbito financiero.

### 7.1. DIRECTIVA DE HIPOTECAS

La Directiva 2014/17/UE, de 4 de febrero de 2014, o Directiva sobre los contratos de crédito celebrados con consumidores para inmuebles de uso residencial, regula en su artículo 12 las prácticas de venta vinculadas y combinadas, definidas previamente en el artículo 4 (“Definiciones”) en sus puntos 26 y 27<sup>71</sup>. En ambos casos se ofrece un producto o servicio financiero junto al contrato de crédito, sólo que en el caso de las vinculadas no se da la posibilidad al consumidor de contratar cada elemento por separado, mientras que en las

---

<sup>70</sup> Distintos supervisores europeos han desarrollado acciones y tomado medidas regulatorias con relación a los problemas de venta de los denominados “PPIs” (Seguros de protección de pagos). Como ejemplo la Financial Conducts Authority (FCA) británica Véase: <https://www.fca.org.uk/news/statements/financial-conduct-authority-statement-ppi>

<sup>71</sup> 26) «prácticas de venta vinculada»: toda oferta o venta de un paquete constituido por un contrato de crédito y otros productos o servicios financieros diferenciados, cuando el contrato de crédito no se ofrezca al consumidor por separado;

27) «prácticas de venta combinada»: toda oferta o venta de un paquete constituido por un contrato de crédito y otros productos o servicios financieros diferenciados, cuando el contrato de crédito se ofrezca también al consumidor por separado, aunque no necesariamente en los mismos términos y condiciones que combinado con otros servicios auxiliares;



combinadas sí se ofrece tal posibilidad, si bien con condiciones diferentes. El régimen jurídico que se prevé es bastante tibio, por cuanto la Directiva contempla una serie de opciones para los Estados Miembros a la hora de trasponerla a sus derechos internos que suprimen en la práctica un enfoque armonizado. Así, si bien prohíbe las prácticas de venta vinculadas, permite que los Estados Miembros las autoricen si es en beneficio del consumidor, siempre y cuando tal beneficio se demuestre. Igualmente se va a permitir que los Estados Miembros permitan que la entidad prestamista, con el fin de incrementar las garantías del crédito, imponga al acreditado la contratación de algún otro producto financiero, como cuentas de ahorro o de pago, otro crédito, un instrumento financiero o un producto de seguro. En este último caso, la única limitación que se impone es la obligación del prestamista de aceptar la póliza de seguros que ofrezca el deudor crediticio si recoge las coberturas y garantías exigidas por el prestamista.

Con relación a los requisitos inherentes a la comercialización, se obliga a que estos posibles contratos vinculados o combinados figuren tanto en la información general sobre el crédito como en las condiciones personalizadas que se hacen constar en la denominada FEIN (Ficha Europea de Información Normalizada). En todo caso, deberá constar en la oferta vinculante que se comuniqué al consumidor y respetar los plazos exigidos para su consideración por el cliente.

## **7.2. DIRECTIVA MIFID 2**

La Directiva 2014/65/UE sobre los mercados de instrumentos financieros, define en su artículo 4.1.42 las prácticas de venta cruzada como la *“oferta de un servicio de inversión conjuntamente con otro producto, como parte de un paquete, o como condición para el mismo acuerdo o paquete”*.

En ejecución de lo previsto en el concepto citado, la MIFID 2 en su artículo 24.11 describe la conducta del distribuidor de los servicios de inversión cuando se produce una práctica de venta cruzada con arreglo a los siguientes puntos:

- La empresa de servicios de inversión deberá informar al cliente sobre la posibilidad de contratar o no cada componente por separado, desglosando los costes de cada uno de ellos.
- La incidencia de los distintos elementos que configuran el paquete en cuanto a los riesgos que definen el producto, siempre que los riesgos conjuntamente considerados cambie el perfil del producto si sus componentes se considerasen por separado. En este sentido se crea una obligación de informar con detalle y de la interacción de los diferentes riesgos.

### **7.3. DIRECTRICES SOBRE VENTA CRUZADA**

Precisamente en ejecución de un mandato contenido en el artículo citado, y en cooperación con las otras autoridades europeas de supervisión financiera (EBA y EIOPA), la Autoridad Europea de Mercados (ESMA) dictó el 11 de julio de 2016 (Documento ESMA/2016/574) unas Directrices, que entrarán en vigor el 3 de enero de 2018. Con ellas se intentan dar unas pautas a los supervisores para identificar los elementos afectantes a la conducta de mercado y los procesos organizativos que deben respetar las empresas para cumplir los mandatos legales en este tipo de operaciones.

### **7.4. DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS**

El artículo 24 de la Directiva IDD regula las ventas cruzadas teniendo a la Directiva MIFID 2 como base para su regulación. Ésta se basa en los siguientes puntos:

- El distribuidor deberá informar al cliente sobre la posibilidad de contratar o no por separado cada elemento que compone el conjunto. Asimismo deberá ofrecer un desglose de los costes y gastos que supone cada uno de ellos.
- Como ya vimos en la MIFID 2 deberá informarse al cliente sobre los riesgos del producto globalmente considerado, así como si ese riesgo conjunto hace variar el perfil de riesgo total al que resultaría de considerar los riesgos por separado de cada componente.

- Se obliga al distribuidor a ofrecer el bien o servicio por separado, salvo que se trate de un instrumento financiero, cuenta de pago o contrato de crédito. Con ello permite el “cross-selling financiero”, presumiendo la existencia de unas normas específicas para las ventas de este tipo en dicho ámbito.
- El hecho de tratarse de una venta cruzada no impide que el distribuidor deba hacer una valoración del producto con relación a las exigencias y necesidades del cliente, con arreglo a lo establecido en el artículo 20.1 de la Directiva. Debe entenderse que si se tratara de un producto sometido al Reglamento PRIIPs habría que cumplir con los requisitos de comercialización específicos para ese tipo de productos (documento KID, evaluación de la idoneidad y de la conveniencia del cliente).
- Se permite que los Estados Miembros establezcan más restricciones que las previstas en la Directiva para la comercialización de este tipo de productos “compuestos”. Con ello deja la puerta abierta a que ciertos contratos incluidos en esta categoría de ventas cruzadas, como los vinculados, sean prohibidos en algunos mercados.

Vemos, pues, un régimen muy próximo al establecido por MIFID 2 que consolida la posición del legislador comunitario frente a este tipo de productos, fuente de posibles malas prácticas o de ventas inadecuadas. Así, la experiencia de otros mercados han mostrado las deficiencias en el cumplimiento de las normas de conducta en la venta de seguros de protección de pagos (“PPIs” en la terminología inglesa), que han provocado la emisión de una serie de actuaciones por parte de la Autoridad EIOPA<sup>72</sup>, así como por parte de, entre otras, la Autoridad Británica de Conducta, (véase nota 69).

## **7.5. ELEMENTOS CONTENIDOS EN LAS DIRECTRICES DE ESMA**

Si bien es cierto que estas Directrices, aunque elaboradas con la intervención de las otras Autoridades Europeas de Supervisión Financiera, extienden su ámbito a las ventas cruzadas en las que se comercializa un instrumento o servicio

<sup>72</sup> [https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/EIOPA\\_PPI\\_Background\\_Note\\_2013-06-28.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/EIOPA_PPI_Background_Note_2013-06-28.pdf)

financiero junto con otro producto, se considera conveniente examinarlas para detectar los principales puntos que a los supervisores y a las empresas deben interesarles para una correcta aplicación de los principios que rigen la comercialización de este tipo de productos.

En primer lugar, se hace constar que las Directrices se aplicarán tanto a ventas vinculadas como a ventas combinadas. Se ofrecen en cada caso una serie de ejemplos de cómo se pueden quebrantar los principios que rigen estas ventas. Las Directrices se centran, pues, en las siguientes exigencias:

1. La información sobre precios y costes debe ser completa y presentarse con antelación suficiente, evitando formatos engañosos que discriminen los costes según se trate de uno u otro producto de los que integran el paquete.
2. Con respecto a los riesgos se exige también exhaustividad y claridad en la forma de presentarse. No debe ceñirse la información a los riesgos relacionados con los precios, sino incluir aquellos que pueden implicar nuevas obligaciones o garantías para el cliente.
3. Debe informarse de forma clara y destacada de que existe la opción por parte del cliente para asumir o no los productos componentes y evitar lenguajes o expresiones ambiguas o de difícil comprensión.
4. Las Directrices se ocupan también en exigir una formación adecuada del personal de ventas, que conozca los productos, sus obligaciones con los clientes y sea capaz de valorar la conveniencia de la oferta al perfil de éstos, evitando que adquieran productos innecesarios. Se incluye en este apartado todo lo relativo a la gestión de los posibles conflictos de interés que pudieran surgir como consecuencia de la estructura de remuneraciones que se establezcan con relación a este tipo de productos.
5. Obligación de informar de forma clara de los derechos de cancelación posteriores al contrato, los cuales deben afectar tanto al paquete globalmente considerado como a sus componentes.



## VIII. REFLEXIÓN SOBRE LA NOCIÓN DE CLIENTE EN EL SISTEMA DE REGULACIÓN DE LA TRANSPARENCIA Y DE LAS CONDUCTAS DE MERCADO

En el marco del sistema normativo en el que el proceso precontractual es objeto de una regulación detallada y vinculante, en función de los intereses que persigue proteger, resulta necesario una mínima reflexión sobre la idea de cliente. En la normativa que regula los deberes de información o publicidad previa, anticipadores de la más extensa regulación de conducta que le sigue posteriormente, el cliente resulta ser un sujeto sobre el que la entidad o distribuidor en general asume obligaciones cuyo incumplimiento puede generar consecuencias punitivas (infracciones, sanciones) sin que para ello sea necesario haber concluido el contrato. Así, el cliente se define por la posibilidad de devenir parte en el contrato. En el momento en el que el cliente comienza el proceso de generación de un contrato ya se despliegan y aplican toda una serie de normas y se establece una relación jurídica entre distribuidor y cliente. Por ello resulta oportuno mencionar alguna definición legal de cliente, como la que se menciona en la Financial Supervision Act holandesa, de 28 de septiembre de 2006, para la cual es cliente aquella persona a la cual una entidad financiera proporciona un servicio financiero o *tiene intención de proporcionar* un servicio financiero<sup>73</sup>. El carácter potencial que define al cliente lo diferencia de la parte del contrato en caso de suscribirse el mismo y permite situar la aplicación de las normas de conducta y el momento de nacimiento de la relación jurídica precontractual cuando esa persona comience el proceso de información y contactos previos a la posible contratación (incluso en la posición pasiva de receptor de publicidad sobre un producto de seguros). Una definición de ese tipo en nuestra normativa permitiría dar carta de naturaleza a la normativa de conducta y señalar al sujeto objeto de protección. Junto a esa protección de la persona individual en proceso de contratación, se situaría la protección del buen funcionamiento del mercado a través de la correcta formación de la voluntad del contratante en el período precontractual.

---

<sup>73</sup> ["a person to whom a financial undertaking provides a financial service or to whom it intends to provide a financial service"]

Visto lo anterior, como una presentación general al tema, resulta necesario hacer una reflexión sobre el elemento subjetivo al que se dirigen los dos cuerpos normativos comunitarios que forman la base futura del proceso precontractual al que deberán someterse los productos de seguro. Es decir, analizaremos en qué medida el destinatario de la norma está suficientemente perfilado tanto en la Directiva IDD como en el Reglamento PRIIPs.

Nos referimos al elemento subjetivo “pasivo”, es decir el cliente, objeto de la protección que despliegan ambas normas.

Efectivamente, ambas normas se justifican o justifican un gran número de sus preceptos en la protección que merecen los clientes destinatarios de los productos.

La idea de una protección mínima y armonizada se contiene en un gran número de los Considerandos de la Directiva IDD, que alternará el término “consumidor” con “cliente”, “inversor” e incluso “cliente profesional” a lo largo de sus Considerandos, si bien, como veremos, en el articulado prevalecerá el término “cliente”.

Un enfoque diferente ofrece el Reglamento PRIIPs, en el que la norma se justifica por la necesidad de ofrecer una protección adicional al “inversor minorista” que adquiere los productos incluidos en su ámbito.

### ***El “inversor minorista” en el Reglamento PRIIPs***

No obstante la aparente claridad en cuanto a la configuración del “inversor minorista” en el Reglamento, éste parece discurrir en torno a dos tipos de elementos subjetivos desde el momento mismo en el que fija su elemento objetivo. Y esto porque el objeto del Reglamento lo forman dos tipos de productos:

1. Los productos de inversión minorista vinculados.
2. Los productos de inversión basados en seguros.

En este sentido parece que el legislador comunitario se siente cómodo cuando define al inversor minorista en lo que concierne a los instrumentos financieros,

mientras que no perfila claramente el sujeto de los productos de inversión basados en seguros cuando define el inversor minorista en este tipo de productos.

Así, el artículo 4.6 del Reglamento establece una doble definición de "inversor minorista":

- La primera se configura en torno al régimen que la Directiva MIFID 2 (artículo 4, apartado 1, punto 11) establece para el cliente minorista, que, a su vez, lo define como todo cliente que no es profesional. El concepto de cliente profesional resulta de aplicar el contenido del Anexo II de la Directiva citada, el cual se basa en un criterio de presunción de conocimiento para ciertas instituciones públicas o privadas y en una renuncia a la protección que la Directiva concede al cliente no profesional tras demostrar el cumplimiento de una serie de condiciones, criterios y procedimientos que garanticen la idoneidad para calificarse como cliente profesional.
- La segunda es la que se aplica a los productos de inversión basados en seguros, o al menos así se deduce al utilizar como normativa de remisión la Directiva 2002/92/CE sobre la mediación de los seguros, y que desarrollamos a continuación.

*El inversor minorista a efectos de los productos de inversión basados en seguros.*

El artículo 4 6) b) lo define como "un cliente a efectos de la Directiva 2002/92/CE, siempre que no tenga la condición de cliente profesional según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 10 de la Directiva 2014/65/UE".

La técnica utilizada parte de una genérica concepción de "cliente", la cual no está definida en la Directiva citada en primer lugar, descansando, por lo tanto, en el más elaborado régimen de la Directiva MIFID 2, por lo que en su virtud sería inversor minorista todo aquel que no es profesional en la clasificación de dicha MIFID 2.

No es aventurado realizar una corrección en el contenido del artículo citado para incluir la Directiva IDD, que sustituye a la Directiva 2002/92/CE, la cual entrará plenamente en vigor en febrero de 2018. Pues bien, la Directiva IDD no define los



elementos subjetivos diferentes de los distribuidores (es decir, los clientes, entendido en sentido amplio) a los que van dirigidas las normas en ella contenidas, si bien del articulado se puede deducir que se aplica diferente régimen jurídico en virtud de su pertenencia a cada uno de estos tres grupos;

- Cliente de un seguro no contenido en la categoría de grandes riesgos.
- Cliente de un seguro dentro de la citada categoría de grandes riesgos.
- Cliente de un producto de inversión basado en seguros ("IBIP").

Pendiente de desarrollo posterior, nos ocupamos ahora del sujeto al que van dirigidas las normas del Reglamento PRIIPs sobre productos de inversión basados en seguros.

En su virtud, y como dijimos, dada la ausencia de definición de cliente de la Directiva IDD, será la normativa MIFID 2 la que definirá el inversor minorista en el marco de los IBIPs.

En consecuencia, será inversor minorista de un IBIPs aquel que no tenga la condición de cliente profesional en la Directiva MIFID 2. Es decir, el criterio para ser sujeto del nivel de protección que el Reglamento PRIIPs despliega es el que informa la Directiva MIFID 2, es decir, una presunción de conocimiento y experiencia en virtud de la pertenencia a un determinado grupo de clientes, o bien una voluntad de desprotección, o de conversión en inversor no minorista con arreglo a un proceso con garantías para el cliente<sup>74</sup>.

---

<sup>74</sup> Ley del Mercado de Valores de Artículo 78 bis. Clases de clientes.

1. A los efectos de lo dispuesto en este Título, las empresas de servicios de inversión clasificarán a sus clientes en profesionales y minoristas. Igual obligación será aplicable a las demás empresas que presten servicios de inversión respecto de los clientes a los que les presten u ofrezcan dichos servicios.

2. Tendrán la consideración de clientes profesionales aquéllos a quienes se presuma la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos.

3. En particular, tendrá la consideración de cliente profesional:

a) Las entidades financieras y demás personas jurídicas que para poder operar en los mercados financieros hayan de ser autorizadas o reguladas por Estados, sean o no miembros de la Unión Europea.

## *El cliente en la Directiva de Distribución de Seguros*

La Directiva de Distribución de seguros (“IDD”) comparte una doble finalidad como norma comunitaria:

1. la ordenación de una actividad empresarial en el marco de un mercado único, recogiendo así el testigo de las antiguas Directivas sobre el tema [Directiva 77/92/CEE y 2002/92/CE], preocupadas por “*facilitar el ejercicio efectivo de la*

---

Se incluirán entre ellas las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión, las compañías de seguros, las instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras, los fondos de pensiones y sus sociedades gestoras, los fondos de titulización y sus sociedades gestoras, los que operen habitualmente con materias primas y con derivados de materias primas, así como operadores que contraten en nombre propio y otros inversores institucionales.

b) Los Estados y Administraciones regionales, los organismos públicos que gestionen la deuda pública, los bancos centrales y organismos internacionales y supranacionales, como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otros de naturaleza similar.

c) Los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones:

1. ° Que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros;
2. ° Que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 40 millones de euros;
3. ° Que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros.

d) Los inversores institucionales que, no incluidos en la letra a) tengan como actividad habitual invertir en valores u otros instrumentos financieros.

Quedarán incluidas en este apartado, en particular, las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras.

Las entidades señaladas en los apartados anteriores se considerarán clientes profesionales sin perjuicio de que puedan solicitar un trato no profesional y de que las empresas de servicios de inversión puedan acordar concederles un nivel de protección más amplio.

e) Los demás clientes que lo soliciten con carácter previo, y renuncien de forma expresa a su tratamiento como clientes minorista.

La admisión de la solicitud y renuncia quedará condicionada a que la empresa que preste el servicio de inversión efectúe la adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente en relación con las operaciones y servicios que solicite, y se asegure de que puede tomar sus propias decisiones de inversión y comprende sus riesgos. Al llevar a cabo la citada evaluación, la empresadeberá comprobar que se cumplen al menos dos de los siguientes requisitos:

1. ° Que el cliente ha realizado operaciones de volumen significativo en el mercado de valores, con una frecuencia media de más de diez por trimestre durante los cuatro trimestres anteriores;
2. ° Que el valor del efectivo y valores depositados sea superior a 500.000 euros;
3. ° Que el cliente ocupe, o haya ocupado durante al menos un año, un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre las operaciones o servicios previstos.

El Gobierno y, con su habilitación expresa, el Ministro de Economía y Hacienda o la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrán determinar la forma de cálculo de las magnitudes señaladas en este apartado y fijar requisitos para los procedimientos que las entidades establezcan para clasificar clientes.

4. Se considerarán clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales.

*libertad de establecimiento y de la libre prestación de servicios para las actividades de agente y corredor de seguros “ [Considerando (2) de la Directiva 2002/92/CEE].*

2. garantizar la protección del consumidor de manera efectiva [Considerando (10) de la Directiva IDD] y de una forma armonizada en todo el ámbito de la Unión Europea, mejorando la protección que ya inició la Directiva citada 2002/92/CEE, y ampliándola a las relaciones de los clientes con las entidades aseguradoras en su tarea de distribución directa de seguros.

A lo largo del articulado y de los Considerandos de la Directiva, se utilizan indistintamente los términos “cliente” o “consumidor”, si bien la razón de proteger a una de las partes implicadas en las relaciones de distribución se basa en la competencia de la Unión Europea, compartida con los Estados en cuanto a la protección de los consumidores *[artículo 4 f) del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea]*.

Visto el indistinto uso que la Directiva IDD hace de los dos términos (“cliente” y “consumidor”), a lo que se añade la ausencia de una definición de los mismos en su articulado, cabe preguntarse si esa falta de sistemática es o no resultado de una deficiente técnica legislativa o tiene un carácter intencionado. En nuestra opinión, el legislador comunitario es consciente de que los sujetos protegidos y los grados de protección de los mismos difieren según las jurisdicciones, por lo que la concreción de esos conceptos debe dejarse a los Estados Miembros. Así, el propio ordenamiento español contempla distintos grados de protección a quienes son parte adherente en un contrato que contiene condiciones generales según se ostente o no la condición de consumidor *[véase el artículo 8.2 de la Ley 7/1998, de 13 de abril, de condiciones generales de la contratación, que contempla la nulidad de las condiciones por su carácter abusivo en los contratos celebrados con consumidores]*.

Frente a esta posible discordancia entre los Estados Miembros acerca de la definición de los sujetos protegidos, la Directiva IDD utiliza un concepto propio de derecho comunitario para diferenciar esos grados de protección, cuando se refiere a los “grandes riesgos”. El propio artículo 2.1 16) recuerda su definición,

remitiéndose a la contenida en el artículo 13, punto 27 de la Directiva 2009/138/CE (Directiva “Solvencia II”)<sup>75</sup>.

El artículo 25 de la IDD es claro al excluir a los seguros de grandes riesgos de las obligaciones derivadas del gobierno y supervisión de los productos (“POG”) que el citado precepto establece, por lo que se entiende que los tomadores de ese tipo de seguros deben adoptar una posición activa en el proceso de contratación, ya que la no aplicación de dicho artículo obliga al cliente a autoevaluarse en cuanto a la adecuación del producto a sus circunstancias, ya que no existe un mercado objetivo para el mismo. Hay, pues, una presunción del legislador en suponer que este tipo de seguros bien son diseñados para las necesidades del cliente, o bien éste dispone de la capacidad suficiente para conocer sus necesidades de cara a ser cubiertas por el seguro. No obstante, y a pesar, de lo mencionado en la IDD, el cliente quedaría bajo la protección que le confiere la Ley de Condiciones Generales de la Contratación en la medida en la que el contrato contuviera ese tipo de cláusulas no negociadas individualmente con el asegurador [*“Son condiciones generales de la contratación las cláusulas predispuestas cuya incorporación al contrato sea impuesta por una de las partes, con independencia de la autoría material de las mismas, de su apariencia externa, de su extensión y de cualesquiera otras circunstancias, habiendo sido redactadas con*

---

<sup>75</sup> [«grandes riesgos»:

- a) los riesgos clasificados en los ramos 4, 5, 6, 7, 11 y 12 de la parte A del anexo I;
- b) los riesgos clasificados en los ramos 14 y 15 de la parte A del anexo I, cuando el tomador ejerza a título profesional una actividad industrial, comercial o liberal y el riesgo se refiera a dicha actividad;
- c) los riesgos clasificados en los ramos 3, 8, 9, 10, 13 y 16 de la parte A del anexo I, siempre que el tomador supere los límites de al menos dos de los criterios siguientes:
  - i) un balance total de 200 000 EUR en activos;
  - ii) un volumen de negocios neto, en el sentido de la Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (30), de 12 800 000 EUR;
  - iii) Un número medio de 250 empleados durante el ejercicio.

Si el tomador del seguro forma parte de un grupo de empresas para el que se elaboran cuentas consolidadas con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 83/349/CEE, los criterios establecidos en el párrafo primero, letra c), se aplicarán sobre la base de las cuentas consolidadas.

Los Estados miembros podrán añadir a la categoría mencionada en el párrafo primero, letra c), los riesgos asegurados por asociaciones profesionales, empresas en participación o agrupaciones temporales; y fijando en dos preceptos los efectos que, en cuanto a la protección definida en la Directiva, suponen la aplicación de la misma a una operación de seguro sobre dichos grandes riesgos. Tales preceptos son el artículo 22.1 y el 25.4.

*la finalidad de ser incorporadas a una pluralidad de contratos”, según dice el artículo 1.1 de la Ley].*

Esa misma protección se le otorgaría al tomador en seguros de grandes riesgos a pesar de que el artículo 22.1 de la IDD le exime al distribuidor de la obligación de facilitar la información contenida en los artículos 18 (*“Información general que deberá proporcionar el intermediario de seguros o la empresa de seguros”*), 19 (*“Conflictos de intereses y transparencia”*) y 20 (*“Asesoramiento y normas aplicables en las ventas sin asesoramiento”*). En este sentido, se deduce que el legislador concibe al tomador en este tipo de riesgos como capaz de informarse de todos los elementos que integran el contrato y la relación con el distribuidor, incluidos los elementos que pudieran suponer la existencia de un conflicto de interés, remuneraciones, . No obstante, esto no supone al distribuidor eximirse de sus deberes de lealtad con el cliente, ya que el artículo es plenamente aplicable en cuanto obliga al distribuidor a actuar “en beneficio de los intereses de sus clientes”. Habría que preguntarse si el distribuidor queda eximido de su obligación de respetar las exigencias y necesidades del cliente, contempladas en el artículo 20.1, si bien cabe deducir que incluso en el seguro de grandes riesgos existe esa obligación, la cual directamente resulta de lo previsto en el artículo 17 ya citado. Sobre la posibilidad de prestar asesoramiento a este tipo de clientes, una interpretación literal del 22.1 nos llevaría a preguntarnos si es o no posible, ya que esta actividad se refiere a las relaciones de lealtad con el cliente más que a la información a suministrar. En suma, el régimen para los grandes riesgos limitaría las obligaciones de información por parte del distribuidor pero no otros deberes derivados de la operación de venta.

*Consumidor y tomador en el seguro de grandes riesgos.-* Como ya hemos dicho, la Directiva IDD utiliza una categoría propia del Derecho comunitario para diferenciar los diferentes grados de protección del contratante de una póliza de seguro. Con ello el legislador comunitario quiere plantear la existencia de un seguro “empresarial” frente a otro “de consumo”, en función del perfil del contratante. Este perfil nos trasladaría a un ámbito experto, como lo hace la propia Directiva cuando se remite al Reglamento PRIIPs, definiendo el concepto de cliente de un producto IBIP. El carácter experto del tomador de un seguro de grandes riesgos vendría de su carácter de empresa, es decir, de integrarse el

seguro en una actividad empresarial. Si bien esto es lo que parece más lógico, la categoría de seguros de grandes riesgos no se define en función del carácter experto o no del tomador, sino en función del riesgo que se cubre, sin fijar un requisito general sobre la condición del tomador. Tal configuración del ámbito subjetivo es cuando menos objetable, y ha sido cuestionado por el regulador español, dado que, aplicado a la imperatividad o no de las normas sobre contrato de seguro, se aleja de los criterios que definen la condición de consumidor en el ámbito comunitario, llegando incluso a que en algunos riesgos contenidos en esa categoría el tomador pudiera ostentar la condición de tal consumidor (por ejemplo, mercancías transportadas o equipajes) [*Propuesta de bases para la reforma de la Ley de Contrato de seguro. Febrero 2008. Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones*].

Por otra parte, el concepto de consumidor de la legislación comunitaria lo vemos definido en la Directiva 93/13/CEE del Consejo, de 5 de abril de 1993, sobre las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores, según la cual sería consumidor *“toda persona física que, en los contratos regulados por la presente Directiva, actúe con un propósito ajeno a su actividad profesional”*. Este enfoque ha sido adoptado por otros ordenamientos, *“a natural person not acting in the course of his/her business or profession to whom a financial undertaking provides a financial service or to whom it intends to provide a financial service”*, de la *Financial Supervision Act holandesa, de 28 de septiembre de 2006*.

Por tanto, el criterio de los grandes riesgos no obedece a un criterio de finalidad o ubicación de la operación de seguro en el marco del ejercicio de una actividad empresarial, sino a un criterio de riesgos asumidos por empresas de cierto tamaño o en el ejercicio de una actividad empresarial (en el caso de los seguros de crédito y caución), que trae causa en las Directivas comunitarias de segunda generación, por las que se identifican los tipos de seguros que podrían beneficiarse de la libre prestación de servicios y de la libertad de establecimiento, seguros en los que la protección del supervisor nacional sobre el tomador se estimaba que debía ser más débil por el perfil empresarial de dicho tomador. Con ello se iniciaba el camino hacia un mercado único de seguros, preparando el sistema de licencia única de las Terceras Directivas. En suma, no se orientó la distinción en torno a la protección del consumidor de seguros.

Volviendo a la técnica de la Directiva IDD, la aplicación del criterio de los seguros de grandes riesgos para definir los grados de protección del cliente tiene una debilidad adicional en la medida en la que la categoría de grandes riesgos se proyecta exclusivamente en ciertos ramos de los seguros No Vida, por lo que no se distinguiría entre distintos niveles de protección en función del perfil del contratante en los seguros de Vida en sus distintas modalidades, como puede ocurrir en caso de seguros colectivo contratados por empresas para cubrir los riesgos de su personal, clientes...

En suma, creemos que la Directiva ha utilizado el concepto de grandes riesgos como señal de la existencia de distintos grados de protección, pero dejando la puerta abierta a los Estados Miembros para que en el proceso de trasposición acoten mejor el elemento subjetivo en función de los perfiles de los tomadores de los seguros, siendo el criterio más lógico el que define al consumidor frente al que no lo es.

## **IX. EPÍLOGO. LA IMPORTANCIA DE LA SUPERVISIÓN EN EL PROCESO PRECONTRACTUAL DE LAS OPERACIONES DE SEGURO**

No sería completo el trabajo presentado si no mencionáramos el último escalón que requiere la aplicación de las normas que se han presentado. De hecho nos enfrentamos a un ordenamiento que estaría formado por reglas, y no por normas. El objeto del derecho regulador de la conducta de mercado es concretar la actuación de una serie de sujetos sometidos a un deber general de diligencia. Tal deber lo encontramos en las normas mercantiles y civiles cuando se ocupan de contratos de mediación o agencia en general, en los que debe primar una leal actividad en la persona que se ocupa de actuar en representación o en interés de otra. La complejidad de las operaciones financieras, la propia innovación que el mercado ofrece en la oferta de productos o servicios obliga a una regulación que puede en ocasiones ser excesiva, en evitación de conductas que puedan resultar perjudiciales para los sujetos dignos de protección: los consumidores, entendiendo el concepto en un sentido amplio, es decir, sujeto que en la relación contractual padece la asimetría informativa propia de estos mercados.

Y es porque este Derecho está compuesto por reglas que la labor primordial en orden a garantizar su cumplimiento la desarrollan los supervisores. Y no sólo porque, además de las existentes, se prevé una gran emisión de Directrices por parte del supervisor europeo de seguros (EIOPA), sino porque se trata de un Derecho más de ordenación que de sanción. La plena implantación de este conjunto de reglas debe apoyarse en la aplicación de actuaciones supervisoras que se ocupen en verificar la implantación de mecanismos efectivos y rutinarios en la comercialización de los productos aseguradores.

Igualmente, obliga a realizar complejos estudios sobre el funcionamiento del mercado con carácter continuo. En este sentido, el Reglamento PRIIPs es muy exigente cuando obliga a los supervisores, en el ámbito de los productos de inversión basados en seguros, a realizar un seguimiento del mercado de esos productos y a poder reaccionar si encuentra una amenaza a los intereses



de los inversores o a la estabilidad del mercado (artículos 15 y 17 principalmente).

Con respecto a los nuevos documentos a facilitar, tanto el IPID contemplado en la Directiva de distribución de seguros como el KID del Reglamento PRIIPs están sometidos en su forma y contenido a requisitos muy detallados en aras a conseguir la defensa de los intereses en juego. Independientemente de la interpretación de cómo aplicar el principio de proporcionalidad a la hora de aplicar las normas, labor propia del supervisor, por su contacto estrecho con el funcionamiento del mercado, la gran cantidad de documentos de información precontractual debe respetar las exigencias legales y cumplir rigurosamente con las reglas aplicables. En este caso no sólo se trata de defender los derechos del cliente en su posición de inferioridad contractual, sino de garantizar el buen funcionamiento del mercado, evitando distorsiones anticompetitivas por falta de vigilancia de tales documentos.

En este sentido conviene hacer mención a una experiencia que mejor que cualquier planteamiento teórico muestra la importancia de una supervisión constante en este nuevo marco normativo.

En el Día de la protección al consumidor (“Joint ESAs Consumer Protection Day”)<sup>76</sup> celebrado por el Comité Conjunto de las autoridades europeas de supervisión financiera (ESAs) el 16 de septiembre de 2016, se expuso el resultado de un estudio realizado por la Asociación Holandesa de Inversores y por la Asociación Europea de Inversores en la que, entre otras preguntas, se planteó a un grupo amplio de consumidores la siguiente pregunta: *“¿Cree que su autoridad o regulador nacional debería supervisar el material comercial o publicitario de los fondos de inversión?”*

El 89% de los preguntados contestaron afirmativamente. Aunque centrado en el ámbito de los fondos de inversión, muestra claramente las expectativas de los consumidores sobre la labor que la autoridad nacional debe llevar a cabo. Muestra cómo la intervención del supervisor es concebida como una fuente de confianza en el sistema.

---

<sup>76</sup> <https://www.esma.europa.eu/joint-esas%E2%80%99-consumer-protection-day-2016>

Y de esa manera llegamos al final de esta exposición con el último escalón que impedirá que tal cúmulo de nuevas reglas no naufraguen en el pozo de las buenas intenciones: un supervisor eficaz en un mercado más eficiente.

Madrid, 15 de abril de 2017

Francisco Sola Fernández



## RESEÑA BIBLIOGRÁFICA

El carácter innovador de la legislación que ocupa una gran parte de este trabajo hace prever una gran producción doctrinal en breve plazo. La aplicación de las numerosas reglas que contienen exigirá un gran esfuerzo interpretativo en diferentes instancias, tanto administrativas como jurisdiccionales. Al tratarse de una normativa de génesis comunitaria y vocación intersectorial, deberá tenerse en cuenta las diferentes reglas que las denominadas Autoridades Europeas de Supervisión Financiera (EBA, EIOPA y ESMA) puedan emitir en el futuro.

En materia de contrato de seguro, merece la pena mencionar la obra “Ley de Contrato de seguro. Comentarios a la Ley 50/1980, de 8 de octubre y sus modificaciones”. Fernando Sánchez Calero, Javier Tirado Suárez, Alberto Javier Tapia Hermida y José Carlos Fernández Rozas. Editorial Aranzadi, S.A. 2ª edición.2001”.

La fuerte inspiración que las denominadas “Directivas MIFID” han ejercido en la elaboración de la principal normativa objeto de este trabajo aconseja la lectura de los artículos que la Revista de Derecho Bancario y Bursátil ha publicado en los últimos años. Es de destacar, por su novedad y publicación reciente el que consta en el número 143 de dicha revista, del año 2016, denominado “El buen gobierno de los productos financieros” de Marta Zabaleta Díaz, al abordar uno de los elementos clave de la futura organización de los distribuidores de seguros.

El gran volumen regulatorio que implica esta normativa de transparencia hace necesario recordar y conocer en profundidad los fundamentos de las instituciones mercantiles y de los contratos en que se materializan, pues es en ellos en los que basan las reglas de conducta y defensa de la clientela. Las clásicas obras de Derecho Mercantil resultan, así, un aliado imprescindible para que el gran número de reglas dejen ver el bosque normativo.



## COLECCIÓN “CUADERNOS DE LA FUNDACIÓN”

Para cualquier información sobre nuestras publicaciones consulte:  
[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

220. El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico. 2017
219. Teoría de cópulas. Introducción y aplicaciones a Solvencia II. 2017
218. Cualificación profesional del actuario. Estudio internacional comparado. 2016
217. El seguro de responsabilidad civil derivada de la navegación de buques. 2016
216. El impacto de las últimas reformas en materia de jubilación: envejecimiento activo, sostenibilidad financiera y planes de pensiones. 2016
215. Previsión complementaria empresarial: estudio comparado internacional 2016
214. Normas sobre protección de los derechos de los consumidores en el contrato de seguro en Chile. 2016
213. *Gamificación*: un modelo de fomento y gestión de comportamientos deseados en las relaciones entre individuos y organizaciones. 2015
212. Modelo de gestión integral para el sector atunero. 2015
211. Opções embutidas em planos *unit-linked*s brasileiros: avaliação sob a medida de probabilidade real. 2015
210. El enfoque de Solvencia II para las pensiones ocupacionales españolas. 2015

209. El seguro privado de obras de arte. 2015
208. Definición y medición de la cultura aseguradora. Aplicación al caso español. 2015
207. Tipos de interés para valorar las provisiones técnicas de seguros. 2015
206. Teledetección aplicada a la elaboración de mapas de peligrosidad de granizo en tiempo real y mapas de daños en cultivos e infraestructuras. 2015
205. Current Topics on Risk Analysis: ICRA6 and Risk 2015 Conference. 2015
204. Determinantes do Premio de Default de (Res)seguradores. 2014
203. Generación de escenarios económicos para la medición de riesgos de mercado en Solvencia II a través de modelos de series temporales. 2014
202. Valoración de los inmuebles del patrimonio histórico y los riesgos sísmicos en el contrato de seguro: el caso de Lorca. 2014
201. Inteligencia computacional en la gestión del riesgo asegurador: operadores de agregación OWA en proceso de tarificación. 2014
200. El componente transfronterizo de las relaciones aseguradoras. 2014
199. El seguro basado en el uso (Usage Based Insurance). 2014
198. El seguro de decesos en la normativa aseguradora. Su encaje en Solvencia II. 2014
197. El seguro de responsabilidad civil en el arbitraje. 2014
196. La reputación corporativa en empresas aseguradoras: análisis y evaluación de factores explicativos. 2014
195. La acción directa del perjudicado en el ordenamiento jurídico comunitario. 2013

194. Investigaciones en Seguros y Gestión del Riesgo: RIESGO 2013
193. Viability of Patent Insurance in Spain. 2013
192. Viabilidad del seguro de patentes en España. 2013
191. Determinación de zonas homogéneas de riesgo para los rendimientos de distintos cultivos de la región pampeana en Argentina. 2013
190. Género y promoción en los sectores financiero y asegurador. 2013
189. An Introduction to Reinsurance. 2013
188. El control interno y la responsabilidad penal en la mediación de seguros privados. 2013
187. Una introducción al gobierno corporativo en la industria aseguradora en América Latina. 2013
186. Mortalidad de jóvenes en accidentes de tráfico. 2012
185. Las reclamaciones derivadas de accidentes de circulación por carretera transfronterizos. 2012
184. Efecto disuasorio del tipo de contrato sobre el fraude. 2012
183. Claves del Seguro Español: una aproximación a la Historia del Seguro en España. 2012
182. La responsabilidad civil del asegurador de asistencia sanitaria. 2012
181. Colaboración en el contrato de Reaseguro. 2012
180. Origen, situación actual y futuro del seguro de Protección Jurídica. 2012



179. Experiencias de microseguros en Colombia, Perú y Brasil. Modelo socio agente. 2012
178. El agente de seguros y su Responsabilidad Civil. 2012
177. Riesgo operacional en el marco de Solvencia II. 2012
176. Un siglo de seguros marítimos barceloneses en el comercio con América. (1770-1870). 2012
175. El seguro de Caución. 2012
174. La contabilidad de los corredores de seguros y los planes y fondos de pensiones. 2012
173. El seguro de Vida en América Latina. 2011
172. Gerencia de riesgos sostenibles y Responsabilidad Social Empresarial en la entidad aseguradora. 2011
171. Investigaciones en Seguros y Gestión del Riesgo. RIESGO 2011
170. Introdução ao Resseguro. 2011
169. La salud y su aseguramiento en Argentina, Chile, Colombia y España. 2011
168. Diferencias de sexo en conductas de riesgo y tasa de mortalidad diferencial entre hombres y mujeres. 2011
167. Movilización y rescate de los compromisos por pensiones garantizados mediante contrato de seguros. 2011
166. Embedded Value aplicado al ramo No Vida. 2011
165. Las sociedades cautivas de Reaseguro. 2011

164. Daños del amianto: litigación, aseguramiento de riesgos, y fondos de compensación. 2011
163. El riesgo de tipo de interés: experiencia española y Solvencia II. 2011
162. I Congreso sobre las Nuevas Tecnologías y sus repercusiones en el Seguro: Internet, Biotecnología y Nanotecnología. 2011
161. La incertidumbre bioactuarial en el riesgo de la longevidad. Reflexiones bioéticas. 2011
160. Actividad aseguradora y defensa de la competencia. La exención antitrust del sector asegurador. 2011
159. Estudio empírico sobre la tributación de los seguros de vida. 2010
158. Métodos estocásticos de estimación de las provisiones técnicas en el marco de Solvencia II. 2010
157. Introducción al Reaseguro. 2010
156. Encuentro Internacional sobre la Historia del Seguro. 2010
155. Los sistemas de salud en Latinoamérica y el papel del seguro privado. 2010
154. El Seguro de Crédito en Chile. 2010
153. El análisis financiero dinámico como herramienta para el desarrollo de modelos internos en el marco de Solvencia II. 2010
152. Características sociodemográficas de las personas con doble cobertura sanitaria. Un estudio empírico. 2010
151. Solidaridad impropia y seguro de Responsabilidad Civil. 2010

150. La prevención del blanqueo de capitales en las entidades aseguradoras, las gestoras y los corredores de seguros 2010
149. Fondos de aseguramiento agropecuario y rural: la experiencia mexicana en el mutualismo agropecuario y sus organizaciones superiores. 2010
148. Avaliação das Provisões de Sinistro sob o Enfoque das Novas Regras de Solvência do Brasil. 2010
147. El principio de igualdad sexual en el Seguro de Salud: análisis actuarial de su impacto y alcance. 2010
146. Investigaciones históricas sobre el Seguro español. 2010
145. Perspectivas y análisis económico de la futura reforma del sistema español de valoración del daño corporal. 2009
144. Contabilidad y Análisis de Cuentas Anuales de Entidades Aseguradoras (Plan contable 24 de julio de 2008). 2009
143. Mudanças Climáticas e Análise de Risco da Indústria de Petróleo no Litoral Brasileiro. 2009
142. Bases técnicas dinámicas del Seguro de Dependencia en España. Una aproximación en campo discreto. 2009
141. Transferencia Alternativa de Riesgos en el Seguro de Vida: Titulización de Riesgos Aseguradores. 2009
140. Riesgo de negocio ante asegurados con múltiples contratos. 2009
139. Optimización económica del Reaseguro cedido: modelos de decisión. 2009
138. Inversiones en el Seguro de Vida en la actualidad y perspectivas de futuro. 2009

137. El Seguro de Vida en España. Factores que influyen en su progreso. 2009
136. Investigaciones en Seguros y Gestión de Riesgos. RIESGO 2009.
135. Análisis e interpretación de la gestión del fondo de maniobra en entidades aseguradoras de incendio y lucro cesante en grandes riesgos industriales. 2009
134. Gestión integral de Riesgos Corporativos como fuente de ventaja competitiva: cultura positiva del riesgo y reorganización estructural. 2009
133. La designación de la pareja de hecho como beneficiaria en los seguros de vida. 2009
132. Aproximación a la Responsabilidad Social de la empresa: reflexiones y propuesta de un modelo. 2009
131. La cobertura pública en el seguro de crédito a la exportación en España: cuestiones prácticas-jurídicas. 2009
130. La mediación en seguros privados: análisis de un complejo proceso de cambio legislativo. 2009
129. Temas relevantes del Derecho de Seguros contemporáneo. 2009
128. Cuestiones sobre la cláusula cut through. Transferencia y reconstrucción. 2008
127. La responsabilidad derivada de la utilización de organismos genéticamente modificados y la redistribución del riesgo a través del seguro. 2008
126. Ponencias de las Jornadas Internacionales sobre Catástrofes Naturales. 2008
125. La seguridad jurídica de las tecnologías de la información en el sector asegurador. 2008

124. Predicción de tablas de mortalidad dinámicas mediante un procedimiento bootstrap. 2008
123. Las compañías aseguradoras en los procesos penal y contencioso-administrativo. 2008
122. Factores de riesgo y cálculo de primas mediante técnicas de aprendizaje. 2008
121. La solicitud de seguro en la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro. 2008
120. Propuestas para un sistema de cobertura de enfermedades catastróficas en Argentina. 2008
119. Análisis del riesgo en seguros en el marco de Solvencia II: Técnicas estadísticas avanzadas Monte Carlo y Bootstrapping. 2008
118. Los planes de pensiones y los planes de previsión asegurados: su inclusión en el caudal hereditario. 2007
117. Evolução de resultados técnicos e financieros no mercado segurador iberoamericano. 2007
116. Análisis de la Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados. 2007
115. Sistemas de cofinanciación de la dependencia: seguro privado frente a hipoteca inversa. 2007
114. El sector asegurador ante el cambio climático: riesgos y oportunidades. 2007
113. Responsabilidade social empresarial no mercado de seguros brasileiro influências culturais e implicações relacionais. 2007
112. Contabilidad y análisis de cuentas anuales de entidades aseguradoras. 2007

111. Fundamentos actuariales de primas y reservas de fianzas. 2007
110. El Fair Value de las provisiones técnicas de los seguros de Vida. 2007
109. El Seguro como instrumento de gestión de los M.E.R. (Materiales Especificados de Riesgo). 2006
108. Mercados de absorción de riesgos. 2006
107. La exteriorización de los compromisos por pensiones en la negociación colectiva. 2006
106. La utilización de datos médicos y genéticos en el ámbito de las compañías aseguradoras. 2006
105. Los seguros contra incendios forestales y su aplicación en Galicia. 2006
104. Fiscalidad del seguro en América Latina. 2006
103. Las NIC y su relación con el Plan Contable de Entidades Aseguradoras. 2006
102. Naturaleza jurídica del Seguro de Asistencia en Viaje. 2006
101. El Seguro de Automóviles en Iberoamérica. 2006
100. El nuevo perfil productivo y los seguros agropecuarios en Argentina. 2006
99. Modelos alternativos de transferencia y financiación de riesgos "ART": situación actual y perspectivas futuras. 2005
98. Disciplina de mercado en la industria de seguros en América Latina. 2005
97. Aplicación de métodos de inteligencia artificial para el análisis de la solvencia en entidades aseguradoras. 2005

96. El Sistema ABC-ABM: su aplicación en las entidades aseguradoras. 2005
95. Papel del docente universitario: ¿enseñar o ayudar a aprender? 2005
94. La renovación del Pacto de Toledo y la reforma del sistema de pensiones: ¿es suficiente el pacto político? 2005
92. Medición de la esperanza de vida residual según niveles de dependencia en España y costes de cuidados de larga duración. 2005
91. Problemática de la reforma de la Ley de Contrato de Seguro. 2005
90. Centros de atención telefónica del sector asegurador. 2005
89. Mercados aseguradores en el área mediterránea y cooperación para su desarrollo. 2005
88. Análisis multivariante aplicado a la selección de factores de riesgo en la tarificación. 2004
87. Dependencia en el modelo individual, aplicación al riesgo de crédito. 2004
86. El margen de solvencia de las entidades aseguradoras en Iberoamérica. 2004
85. La matriz valor-fidelidad en el análisis de los asegurados en el ramo del automóvil. 2004
84. Estudio de la estructura de una cartera de pólizas y de la eficacia de un Bonus-Malus. 2004
83. La teoría del valor extremo: fundamentos y aplicación al seguro, ramo de responsabilidad civil autos. 2004
81. El Seguro de Dependencia: una visión general. 2004

80. Los planes y fondos de pensiones en el contexto europeo: la necesidad de una armonización. 2004
79. La actividad de las compañías aseguradoras de vida en el marco de la gestión integral de activos y pasivos. 2003
78. Nuevas perspectivas de la educación universitaria a distancia. 2003
77. El coste de los riesgos en la empresa española: 2001.
76. La incorporación de los sistemas privados de pensiones en las pequeñas y medianas empresas. 2003
75. Incidencia de la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil en los procesos de responsabilidad civil derivada del uso de vehículos a motor. 2002
74. Estructuras de propiedad, organización y canales de distribución de las empresas aseguradoras en el mercado español. 2002
73. Financiación del capital-riesgo mediante el seguro. 2002
72. Análisis del proceso de exteriorización de los compromisos por pensiones. 2002
71. Gestión de activos y pasivos en la cartera de un fondo de pensiones. 2002
70. El cuadro de mando integral para las entidades aseguradoras. 2002
69. Provisiones para prestaciones a la luz del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados; métodos estadísticos de cálculo. 2002
68. Los seguros de crédito y de caución en Iberoamérica. 2001
67. Gestión directiva en la internacionalización de la empresa. 2001
65. Ética empresarial y globalización. 2001



64. Fundamentos técnicos de la regulación del margen de solvencia. 2001
63. Análisis de la repercusión fiscal del seguro de vida y los planes de pensiones. Instrumentos de previsión social individual y empresarial. 2001
62. Seguridad Social: temas generales y régimen de clases pasivas del Estado. 2001
61. Sistemas Bonus-Malus generalizados con inclusión de los costes de los siniestros. 2001
60. Análisis técnico y económico del conjunto de las empresas aseguradoras de la Unión Europea. 2001
59. Estudio sobre el euro y el seguro. 2000
58. Problemática contable de las operaciones de reaseguro. 2000
56. Análisis económico y estadístico de los factores determinantes de la demanda de los seguros privados en España. 2000
54. El corredor de reaseguros y su legislación específica en América y Europa. 2000
53. Habilidades directivas: estudio de sesgo de género en instrumentos de evaluación. 2000
52. La estructura financiera de las entidades de seguros, S.A. 2000
51. Seguridades y riesgos del joven en los grupos de edad. 2000
50. Mixturas de distribuciones: aplicación a las variables más relevantes que modelan la siniestralidad en la empresa aseguradora. 1999
49. Solvencia y estabilidad financiera en la empresa de seguros: metodología y evaluación empírica mediante análisis multivariante. 1999

48. Matemática Actuarial no vida con MapleV. 1999
47. El fraude en el Seguro de Automóvil: cómo detectarlo. 1999
46. Evolución y predicción de las tablas de mortalidad dinámicas para la población española. 1999
45. Los Impuestos en una economía global. 1999
42. La Responsabilidad Civil por contaminación del entorno y su aseguramiento. 1998
41. De Maastricht a Amsterdam: un paso más en la integración europea. 1998
39. Perspectiva histórica de los documentos estadístico-contables del órgano de control: aspectos jurídicos, formalización y explotación. 1997
38. Legislación y estadísticas del mercado de seguros en la comunidad iberoamericana. 1997
37. La responsabilidad civil por accidente de circulación. Puntual comparación de los derechos francés y español. 1997
36. Cláusulas limitativas de los derechos de los asegurados y cláusulas delimitadoras del riesgo cubierto: las cláusulas de limitación temporal de la cobertura en el Seguro de Responsabilidad Civil. 1997
35. El control de riesgos en fraudes informáticos. 1997
34. El coste de los riesgos en la empresa española: 1995
33. La función del derecho en la economía. 1997
32. Decisiones racionales en reaseguro. 1996

31. Tipos estratégicos, orientación al mercado y resultados económicos: análisis empírico del sector asegurador español. 1996
30. El tiempo del directivo. 1996
29. Ruina y Seguro de Responsabilidad Civil Decenal. 1996
28. La naturaleza jurídica del Seguro de Responsabilidad Civil. 1995
27. La calidad total como factor para elevar la cuota de mercado en empresas de seguros. 1995
26. El coste de los riesgos en la empresa española: 1993
25. El reaseguro financiero. 1995
24. El seguro: expresión de solidaridad desde la perspectiva del derecho. 1995
23. Análisis de la demanda del seguro sanitario privado. 1993
22. Rentabilidad y productividad de entidades aseguradoras. 1994
21. La nueva regulación de las provisiones técnicas en la Directiva de Cuentas de la C.E.E. 1994
20. El Reaseguro en los procesos de integración económica. 1994
19. Una teoría de la educación. 1994
18. El Seguro de Crédito a la exportación en los países de la OCDE (evaluación de los resultados de los aseguradores públicos). 1994
16. La legislación española de seguros y su adaptación a la normativa comunitaria. 1993

15. El coste de los riesgos en la empresa española: 1991
14. El Reaseguro de exceso de pérdidas 1993
12. Los seguros de salud y la sanidad privada. 1993
10. Desarrollo directivo: una inversión estratégica. 1992
9. Técnicas de trabajo intelectual. 1992
8. La implantación de un sistema de controlling estratégico en la empresa. 1992
7. Los seguros de responsabilidad civil y su obligatoriedad de aseguramiento. 1992
6. Elementos de dirección estratégica de la empresa. 1992
5. La distribución comercial del seguro: sus estrategias y riesgos. 1991
4. Los seguros en una Europa cambiante: 1990-95. 1991
2. Resultados de la encuesta sobre la formación superior para los profesionales de entidades aseguradoras (A.P.S.). 1991
1. Filosofía empresarial: selección de artículos y ejemplos prácticos. 1991

## **LIBROS**

El Ahorro en perspectiva histórica. 2016

Lo bueno, si breve... Microrrelatos de Seguros. 2016

The risk of longevity and its practical application to Solvency II. 2015

Historia de FIDES –Federación Interamericana de Empresas de Seguros. 2015

El riesgo de longevidad y su aplicación práctica a Solvencia II. 2014

Historia del Seguro en España. 2014

Actas del III Congreso Internacional de Nuevas Tecnologías: sus repercusiones en el seguro: internet, biotecnología y nanotecnología: 12 y 13 de noviembre de 2012, Santiago de Chile. 2013

Emergencia y reconstrucción: el antes y después del terremoto y tsunami del 27F en Chile. 2012

Riesgo sistémico y actividad aseguradora. 2012

La historia del seguro en Chile (1810-2010). 2012

Modelo de proyección de carteras de seguros para el ramo de decesos. 2011

Desarrollo comercial del seguro colectivo de dependencia en España. 2010

La mediación de seguros en España: análisis de la Ley 26/2006, de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados. 2010

Museo del Seguro. Catálogo. 2010

Diccionario MAPFRE de Seguros. 2008

Teoría de la credibilidad: desarrollo y aplicaciones en primas de seguros y riesgos operacionales. 2008

El seguro de caución: una aproximación práctica. 2007

El seguro de pensiones. 2007

Las cargas del acreedor en el seguro de responsabilidad civil. 2006

Diccionario bilingüe de expresiones y términos de seguros: inglés-español, español-inglés. 2006

El seguro de riesgos catastróficos: reaseguro tradicional y transferencia alternativa de riesgos. 2005

La liquidación administrativa de entidades aseguradoras.2005

## **INFORMES Y RANKINGS**

Desde 1994 se publican anualmente estudios que presentan una panorámica concreta de los mercados aseguradores europeos, de España e Iberoamérica y que pueden consultarse en formato electrónico desde la página Web:

[www.fundacionmapfre.org](http://www.fundacionmapfre.org)

Mercado español de seguros

Mercado asegurador latinoamericano

Ranking de grupos aseguradores europeos

Ranking de grupos aseguradores iberoamericanos

Los millennials y el seguro en España. 2016

Tendencias de crecimiento de los mercados aseguradores de América Latina para 2016

Estudio social sobre la jubilación: expectativas y experiencias. 2015

La percepción social del seguro en España 2014

Informe de predicción de la actividad aseguradora en España. 2014

La internacionalización de la empresa española: riesgos y oportunidades. 2014

El seguro en la sociedad y la economía españolas. 2013

Papel del seguro en el desarrollo sostenible. ICEA, 2013

Emprender en momentos de crisis: riesgos y factores de éxito. 2012

La percepción social del seguro en España. 2012



Puedes descargarte la versión digital  
en el **Centro de Documentación**

[www.fundacionmapfre.org/documentacion](http://www.fundacionmapfre.org/documentacion)





