

LA DISTRIBUCIÓN DE LOS SEGUROS UNIT-LINKED TRAS LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS Y SU NORMATIVA COMPLEMENTARIA*

MARÍA GÓMEZ SANTOS
PERSONAL INVESTIGADOR EN FORMACIÓN
UNIVERSIDAD DE VALENCIA
magosan3@uv.es

RESUMEN: El objetivo de este trabajo es abordar los principales desafíos que se presentan de forma inminente en el mercado asegurador español en relación con la contratación de productos de inversión basados en seguros, en concreto los Unit-linked, a través de los distintos canales de comercialización, ello como consecuencia del nuevo marco regulatorio contenido tanto en la Directiva de distribución de seguros como en su normativa complementaria.

PALABRAS CLAVE: “Unit-linked”, Distribución de seguros, protección del cliente.

SUMARIO: I. Problemas actuales en torno a la comercialización de productos de inversión basados en seguros, en concreto los Unit-linked.- II. La Directiva de distribución de seguros.- 1. Novedades introducidas por la Directiva de distribución de seguros en la comercialización de los Unit-linked.- A) Prevención en conflictos de intereses.- B) Información a suministrar. El documento de datos fundamentales.- C) Análisis de idoneidad y adecuación.- III. El Reglamento Delegado de la IDD.- 1. Desarrollo en materia de conflictos de intereses.- 2. Desarrollo en materia de incentivos.- 3. Desarrollo relativo al análisis de idoneidad y adecuación.- A) El encaje de los robo-advisors en el nuevo marco regulatorio.- IV. La especial naturaleza del cliente de seguros unit-linked como consumidor.- V. Conclusiones. VI. Bibliografía.

I. PROBLEMAS ACTUALES EN TORNO A LA COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN BASADOS EN SEGUROS, EN CONCRETO LOS UNIT-LINKED

En un escenario de bajos tipos de interés como el actual, los contratos de inversión basados en seguros de vida se configuran como una opción de ahorro-inversión a menudo más rentable que los instrumentos de ahorro tradicionales, por ejemplo, el

* Comunicación presentada al Congreso Internacional de Seguros -“El contrato de seguros en la encrucijada”- celebrado los días 9 y 10 de noviembre de 2017 en la Universidad Rovira i Virgili (Tarragona, España). Trabajo realizado en el marco de la ayuda para la Formación de Doctores “CELDEFCOM” (DER-2015-67704-P).

depósito bancario¹. En el mismo sentido y dada la prolongación de la esperanza media de vida, surgen nuevas fórmulas que, si bien presentan una naturaleza distinta a la del clásico seguro de vida², desde un punto de vista funcional cumplen con el mismo objetivo: dar cobertura a las necesidades de previsión social³.

Una de las modalidades de este tipo de productos más extendidas en la práctica comercial son los Unit-linked, pudiéndose definir como aquellos “seguros de vida en los que el tomador decide en qué activos de los que será titular la aseguradora (y que compondrán las provisiones técnicas) se debe invertir su prima de ahorro, asumiendo él en exclusiva los riesgos de tal inversión”⁴. Sin duda, el aspecto que más llama la atención en este tipo de seguros es que el riesgo de la inversión lo asuma íntegramente el tomador lo cual, en principio, parece no encajar con la necesaria traslación del riesgo a la aseguradora -requisito esencial a efectos del contrato de seguro-, aproximando así su naturaleza a la de otros tipos de productos financieros que se comercializan en el mercado⁵.

Más que jurídico-privado, el Unit-linked, al igual que sucede con otros productos afines a su función -como los fondos y planes de pensiones-, es un producto desarrollado principalmente por la normativa fiscal, normativa que, a diferencia de lo que sucede con los fondos y planes de pensiones, no se inmiscuye en cuestiones de naturaleza privada que afecten a esta modalidad de seguro, sino que su regulación privada va a estar sometida exclusivamente a la contenida en la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro (en adelante “LCS”)⁶.

No obstante lo anterior, tampoco la LCS va a dar un encaje perfecto a la figura del Unit-linked pues parte de una configuración tradicional de seguro de vida basado en un contrato de capital fijo, mientras que el carácter del capital del Unit-linked, como se ha visto, es de naturaleza variable⁷. Será finalmente el TJUE a través de su sentencia de 1 de marzo de 2012, en el seno del Asunto C-166/11⁸, el que califique a los Unit-

¹“EIOPA Fourth Consumer Trends Report”, noviembre 2015. Accesible en el siguiente enlace: https://eiopa.europa.eu/publications/reports/eiopa-bos-15-233%20%20eiopa_fourth_consumer_trends_report.pdf

² TAPIA HERMIDA, A.J.: “El seguro de vida como instrumento de ahorro y previsión”, *Revista Española de Seguros*, 2006, núm. 106, p. 233.

³ Otras fórmulas de reciente creación son, por ejemplo, los denominados Seguros Individuales de Vida a Largo Plazo (SIALP), regulados en la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se modifican la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y otras normas tributarias.

⁴ MALDONADO MOLINA, F.J.: “Los seguros de vida unit-linked”, *Derecho de los Negocios*, 2000, núm. 121, p. 1

⁵ TAPIA HERMIDA, A.J.: “Aspectos polémicos y novedosos del seguro de vida”, *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, marzo 2006, Universidad Complutense, p. 12.

⁶ LA CASA GARCÍA, R.: “El seguro de vida: de la unidad de disciplina a la proliferación de regímenes especiales”, *Derecho de los Negocios*, 2006, núm. 186, Sección artículos, p. 16

⁷ MALDONADO MOLINA, F.J.: “Los seguros de vida unit linked”, *Derecho de los Negocios*, 2000, núm. 121, p.15.

⁸ Sentencia de 1 de marzo de 2012, Asunto C-166/11, ECLI:EU:C:2012:119

linked como seguros de vida vinculados a fondos de inversión que forman parte de uno de los ramos del seguro de vida, estando, por tanto, sujetos a la normativa reguladora de los seguros⁹.

Son tres los requisitos que todo inversor debería cumplir para poder contratar un seguro Unit-linked: que su estrategia sea a largo plazo, que desee cambiar de cesta con agilidad y que posea un conocimiento profundo sobre el funcionamiento del mercado o bien cuente con la ayuda de un asesor que le ayude a gestionar su cartera¹⁰. Sin embargo, resulta palmario que, en virtud de los más recientes informes publicados por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones¹¹, el último de los requisitos antes mencionados no se cumple en la práctica, permitiéndose su contratación a todo tipo de inversores, incluidos los clientes minoristas.

En cuanto a su comercialización, a lo largo del año 2016 en España se ha incrementado la contratación de seguros Unit-linked, rompiendo así con la tendencia a la baja sufrida en los últimos años¹². No obstante, será en el plano europeo donde se hayan detectado un mayor número de conflictos en relación a este tipo de seguros.

En el último Informe sobre las tendencias existentes en el mercado europeo de consumo de seguros¹³, emitido por la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación el pasado 16 de diciembre de 2016, se ponía de manifiesto la aparición de nuevos productos orientados a una mayor naturaleza especulativa así como el incremento de la complejidad de los mismos, teniendo como resultado su difícil comprensión por parte del consumidor medio¹⁴. Asimismo, el estudio revelaba que la comercialización de los Unit-linked no siempre se hacía en línea con los intereses

⁹ GILI SALDAÑA, M.: “Nulidad de un contrato de seguro de vida Unit linked multiestrategia por error vicio del consentimiento”, *Revista Cuadernos de Jurisprudencia Civil*, 2015, num. 99, p. 331.

¹⁰ URRUTIA DE DIEGO, R.: “Los ‘unit-link’: una alternativa de inversión”, *Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad*, 1999, núm. 31, p. 24.

¹¹ La Memoria del Servicio de reclamaciones del año 2014, publicada por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, indica que el principal motivo de las reclamaciones resueltas en el ramo de vida se origina durante el asesoramiento recibido en la fase previa a la contratación de los seguros. Resalta que los reclamantes se quejan de la deficiente información recibida, e incluso manifiestan total discordancia entre lo que solicitaron a la entidad aseguradora o la propuesta de ésta, y lo finalmente contratado. Accesible en: <https://www.dgsfp.mineco.es/sector/documentos/Informe%20anual%20Servicio%20de%20Reclamaciones%202014.pdf> (p. 17).

¹² En el año 2016 se ha registrado un aumento de la variación de primas brutas imputadas a seguros Unit-linked de un 10,42%, frente a las variaciones negativas experimentadas desde el año 2011 hasta el 2015 (-14,35%, -7,95%, -18,40%, -8,02% y -3,27%, respectivamente). Datos obtenidos del “Informe 2016. Seguros y fondos de pensiones”, elaborado por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y accesible en el siguiente enlace (p. 61) <http://www.dgsfp.mineco.es/sector/documentos/INFORME%20SECTOR%202016.pdf>

¹³ “EIOPA Fifth Consumer Trends Report”, diciembre 2016. Accesible en el siguiente enlace: https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/06.0._EIOPA-BoS-16-239%20-%20EIOPA%20Fifth%20Consumer%20Trends%20report%20-%20Clean%20after%20BoS.pdf

¹⁴ Entre otras cosas, se asevera que para algunos consumidores puede ser difícil evaluar los activos subyacentes a algunos productos de seguros de vida y, por lo tanto, los riesgos subyacentes, en particular si están vinculados a activos o instrumentos de inversión o activos difíciles de valorar.

de los clientes (bien por la existencia de problemas concernientes a la actividad de mediación, bien por la creciente complejidad que van adquiriendo este tipo de productos), siendo notorias las dificultades experimentadas por los tomadores a fin de comprender el contenido de este tipo de seguros¹⁵.

Otro de los problemas detectados en torno a la comercialización de los Unit-linked es el arbitraje regulatorio, ello debido a la especial naturaleza de estos productos¹⁶. En cuanto a la normativa que resulta aplicable a este tipo de productos, al menos en el caso español, el Tribunal Supremo ya lo ha resuelto y se ha decantado por aplicar la normativa que suponga mayores garantías para el cliente¹⁷. La Directiva de distribución de seguros, pues, viene a zanjar expresamente este debate indicando qué normativa será aplicable a los Unit-linked¹⁸. Sin embargo, podría considerarse que, en España, su alcance tendrá un calado menos relevante pues en los tribunales¹⁹ ya se había llegado a un resultado similar al ser aplicable, en la práctica, la normativa reguladora del mercado de valores, siendo esta, al igual que la nueva Directiva de

¹⁵ En síntesis, el Informe destaca varios problemas detectados por las autoridades competentes en los siguientes Estados miembro: (i) Luxemburgo: se aprecian reclamaciones referidas a los costes de gestión de algunos Unit-linked (ya sea en relación con la gestión de los activos subyacentes o la venta de participaciones en los activos subyacentes) por parte de las entidades bancarias y no de las aseguradoras; (ii) Reino Unido: ha identificado posibles conflictos de interés creados por el sistema de remuneración de los intermediarios en la comercialización de este tipo de productos; (iii) Eslovenia: se han detectado reclamaciones relacionadas con los perjuicios ocasionados a los tomadores de un producto de seguro de vida vinculado a fondos en USD cuyos beneficios debían ser realizados en euros, ello como consecuencia de la existencia de tipos de cambio no favorables para los tomadores; (iv) Italia: la autoridad de competencia italiana ha llevado a cabo una revisión sobre productos de seguros de vida híbridos, concluyendo que, en ocasiones, podrían contener elementos que conduzcan a resultados deficientes para los consumidores. Este sería el caso, por ejemplo, de los clausulados que no son suficientemente transparentes y comprensibles o cuando las referencias a la protección del capital pueden llevar al consumidor a creer que es un producto garantizado sin serlo realmente. Así las cosas, el *Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS)*, junto con las asociaciones de consumidores más representativas, ha publicado el pasado 4 de febrero de 2016 una Guía para los consumidores a fin de dar consejos y prevenciones sobre la contratación de los seguros Unit-linked (accesible en <https://www.ivass.it/media/comunicati/documenti/2016/isvc0547.pdf>).

¹⁶ La cuestión suscitada sobre su naturaleza parece zanjarse por el TJUE -STJUE 1 marzo 2012, Asunto C-166/11- al calificar a los Unit-linked como seguros de vida vinculados a fondos de inversión que forman parte de uno de los ramos del seguro de vida. GILI SALDAÑA, M.: “Nulidad de un contrato de seguro de vida Unit-linked multiestrategia por error vicio del consentimiento”, *Revista Cuadernos de Jurisprudencia Civil*, 2015, núm. 99, p. 331.

¹⁷ STS 12 enero 2015: FD 7.5 “(...) no puede aceptarse la pretensión de rebajar el nivel de exigencia en la información a facilitar al inversor por la empresa de servicios de inversión (en este caso, el banco que diseñó el producto y lo ofertó a sus clientes a través de su red de oficinas), por el procedimiento de entender que no es aplicable la normativa reguladora del mercado de valores, muy exigente en materia de información a suministrar al potencial inversor, y sí solamente la normativa sobre seguros privados, que contiene unas previsiones mucho más genéricas(...)”.

¹⁸ Considerando 56 de la IDD.

¹⁹ Entre otras, la ya citada STS 12 enero 2015, así como la STS 10 septiembre 2014 (FD 5núm. “(...) Que por razones de índole fiscal la inversión se realizara mediante un contrato de seguro de vida unit-linked supone que la actuación de las demandadas había de respetar las exigencias tanto de la normativa del mercado de valores como la del contrato de seguro y de mediación de seguros privados.”).

distribución de seguros, mucho más exigente en materia de información a suministrar al potencial inversor.

Conocedor de estas realidades y con el objetivo de paliar las disfunciones detectadas en torno a la comercialización de los Unit-linked, el legislador europeo va a orientar su actividad de cara a solucionar los problemas específicos relativos al arbitraje regulatorio así como a promover la transparencia informativa en su contratación.

Centrando el discurso en la última cuestión por ser el objeto de análisis en el presente trabajo, se hace necesario revisar la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de enero de 2016 sobre la distribución de seguros (en adelante “IDD”), junto con su normativa complementaria, a fin de determinar si estos nuevos instrumentos pueden dar una respuesta efectiva a los problemas prácticos planteados en torno a la comercialización de los productos de inversión basados en seguros, en concreto los Unit-linked, siendo esta la materia a desarrollar en los siguientes epígrafes.

II. LA DIRECTIVA DE DISTRIBUCIÓN DE SEGUROS

La problemática existente en torno a la protección de los derechos de los tomadores de seguros Unit-linked es extensible, en mayor o menor intensidad, al resto de seguros ofrecidos en el mercado. Este hecho, unido a la gran disparidad legislativa resultante de la transposición al derecho interno de cada Estado miembro, ha hecho que la revisión de la norma sea una verdadera obligación, culminando esta necesidad en la publicación de la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros.

El camino hasta la publicación de la IDD, cuyo plazo máximo de transposición se ha fijado para el 23 de febrero de 2018, ha estado plagado de obstáculos que han retrasado una y otra vez su configuración final²⁰. Acompañando a estas turbulencias legislativas, el tsunami regulatorio en el sector financiero producido por la crisis económica de los últimos años²¹ no ha hecho otra cosa que incrementar la urgente necesidad de ajustar la normativa aplicable a los seguros a la del resto de subsectores financieros²². Y ya no solo por la coherencia interna del propio sistema, sino ante el

²⁰ Las reuniones para elaborar el texto comenzaron en el año 2010, realizándose, asimismo, consultas públicas y diversos estudios específicos sobre el sector encargados por la Comisión, entre otros el “Study on the Costs and Benefits of Potential Changes to Distribution Rules for Insurance Investment Products and other Non-MIFID Packaged Retail Investment Products”. Resaltar, asimismo, la redacción en el año 2012 de una propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la mediación en los seguros. Dicha propuesta, objeto de duras críticas y enmiendas, no llegó a cristalizar por el cambio en la presidencia de la Unión Europea, entre otras cosas.

²¹ MÜLBERT, P. Y SAJNOVITS, A., “The element of trust in financial markets law”, 2018, *German Law Journal*, núm. 18, p. 20.

²² En concreto la MiFID II, el Reglamento PRIIPs (junto con su Reglamento Delegado y la Comunicación de la Comisión con orientaciones sobre su aplicación) y la MiFIR, respectivamente: Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, 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

mandato impuesto por Solvencia II²³ a través del cual obligaba al legislador europeo a modificar la Directiva 2002/92/CE sobre mediación de seguros.

Expuesto cuanto antecede y obviando otras innovaciones no menos relevantes contenidas en la IDD²⁴, nos centraremos a continuación en las novedades relativas a las obligaciones de información y normas conducta relacionadas con la comercialización, en concreto, de los Unit-linked.

1. Novedades introducidas por la Directiva de distribución de seguros en la comercialización de los Unit-linked

Son objetivos fundamentales de la IDD la consolidación de un mayor nivel de protección del consumidor y la integración del mercado único europeo²⁵. Añadido a las obligaciones de información y a las normas de conducta de aplicación general para todos los tipos de seguros, la IDD introduce una serie de requisitos adicionales y de mayor intensidad²⁶ en relación con la comercialización de los Unit-linked, los cuales, a su vez, pueden clasificarse en tres bloques: (i) prevención de conflictos de intereses,

Directiva 2011/61/UE; Reglamento 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 seguro; Reglamento Delegado 2017/653 de la Comisión de 8 de marzo de 2017 por el que se completa el Reglamento (UE) 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros, mediante el establecimiento de normas técnicas de regulación respecto a la presentación, el contenido, el examen y la revisión de los documentos de datos fundamentales y las condiciones para cumplir el requisito de suministro de dichos documentos; Comunicación de la Comisión (2017/C 218/02) relativa a las orientaciones sobre la aplicación del Reglamento 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP) y el Reglamento 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento 648/2012.

²³ Considerando 139 de la Directiva 2009/138/CE Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II).

²⁴ Principalmente destacar como novedades: la extensión de su aplicación a entidades aseguradoras y comparadores de seguros, la introducción de obligaciones reforzadas de información a clientes (incluyendo obligaciones de información sobre la naturaleza de la remuneración percibida), obligación de cumplir con determinados requisitos en materia de gobernanza, la regulación de las ventas con asesoramiento, las ventas cruzadas así como el refuerzo de los requisitos de formación de los empleados de los distribuidores de seguros, etc.

²⁵ Considerando 19 de la IDD.

²⁶ No obstante, pese a su mayor complejidad, no se justifica en todo caso la intensificación de los deberes de información en los seguros de vida en comparación con los seguros de daños pues estos últimos pueden ser, en la práctica, más trascendentales que los primeros. En este sentido: BATALLER GRAU, J., "La protección del asegurado en el Ordenamiento jurídico español", *RDP*, 2005, núm. 14, p.89.

(ii) la información a suministrar a los clientes y (iii) el análisis de la idoneidad y adecuación²⁷.

Antes de examinar con más detalle las novedades introducidas por la IDD a este respecto, resulta inexcusable mencionar la existencia de un régimen singular para los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros, conocidos como PRIIPs²⁸, al cual nos referiremos más adelante.

A) Prevención de conflictos de intereses

A raíz de la creciente complejidad del mercado asegurador se ha incrementado, asimismo, la posibilidad de que surjan conflictos de intereses entre los clientes y las diferentes actividades desarrolladas por intermediarios y aseguradoras. De ahí que resulte indispensable establecer normas que garanticen la actuación de estos últimos en base a la honestidad, equidad y profesionalidad²⁹.

Examinado el contenido de los artículos 27 y 28 de la IDD, en líneas generales se extrae que, pese a establecer inicialmente la necesidad de elaborar y mantener mecanismos de índole administrativa y organizativa a efectos de tomar medidas destinadas a evitar conflictos de intereses, si al final estas medidas no son adecuadas y eficaces, habrá de informar al cliente, de la existencia de tales conflictos con el fin de que el tomador pueda valorar con conocimiento de causa esa situación. Surge aquí una cuestión: ¿está el cliente en condiciones de comprender el alcance de dicho conflicto o le importa, tan siquiera, que este exista?

Al igual que el tomador medio no tiene conocimiento ni le preocupa en exceso si contrata con la propia aseguradora o con un intermediario, o si este último mantiene un vínculo mercantil o civil con la entidad aseguradora³⁰, podría colegirse que tampoco va a importarle la existencia de un conflicto, ya sea real o potencial, entre sus intereses y los del comercializador del producto. A la postre, el cliente lo que quiere es ver satisfechas sus necesidades: bien protegerse ante el acaecimiento de un

²⁷ Si algo hay que destacar es el empleo de mecanismos preventivos de cara a proteger a los tomadores y no la utilización de instrumentos orientados a la reparación, más propios estos del derecho de Consumo. En concreto, el RDL 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, puede observarse cómo claramente se presta una mayor atención a este segundo bloque de mecanismos reparadores que a evitar y prevenir el daño de forma eficaz.

²⁸ Pese a que inicialmente el Reglamento PRIIPs iba a ser aplicable a partir del 31 de diciembre de 2016, dados los problemas suscitados con el Reglamento Delegado 2017/653, el Parlamento Europeo, a través del Reglamento (UE) 2016/2340 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2016 por el que se modifica el 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, en lo que respecta a su fecha de aplicación, se ha retrasado su entrada en vigor hasta el 1 de enero de 2018.

²⁹ Considerandos 39 y art. 17 IDD.

³⁰ GARCÍA GONZÁLEZ, C.: "Aproximación normativa de los próximos años en la regulación del sector asegurador", *Revista doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, 2015, núm. 6, parte doctrina, p. 8.

siniestro, bien obtener una rentabilidad si emplea el Unit-linked como instrumento de inversión. El legislador europeo, pues, pretende que sea el tomador quien, en base a la información recibida sobre la existencia del potencial conflicto de intereses, entienda por sus propios medios si le puede suponer un perjuicio, lo cual podría entrar en conflicto con uno de los objetivos plasmados en la IDD: reforzar la tutela de los consumidores³¹. En este sentido, tampoco puede olvidarse que el Derecho de seguros es un claro paradigma y un pionero en la protección de este colectivo³².

Finaliza el artículo 28 de la IDD otorgando poderes a la Comisión para definir qué medidas habrán de adoptarse a fin de detectar y gestionar los conflictos de intereses y qué criterios determinarán las clases de conflictos cuya existencia pueda lesionar a sus clientes. Así las cosas, la valoración crítica de este artículo habrá de ser realizada a la luz de las medidas que desarrolle la Comisión pues su verdadero alcance, tal cual viene expresado en la IDD, carece de contenido sustancial.

B) Información que se ha de suministrar

Junto a las obligaciones de información general previa a la celebración del contrato que se ha de facilitar al cliente³³, de forma adicional y a fin de que el tomador esté en condiciones de adoptar decisiones con conocimiento de causa, será necesario facilitarle cierta información sobre el concreto producto Unit-linked³⁴³⁵.

Exclusivamente en supuestos de venta del producto con asesoramiento, el intermediario de seguros o la empresa de seguros proporcionarán al cliente si se realizará (o no) una evaluación periódica de la idoneidad del producto que le ha sido recomendado³⁶. Por su parte, en todo caso será obligatorio ofrecer las oportunas orientaciones y advertencias sobre los riesgos conexos a los productos contratados, así como información sobre costes (incluido el coste de asesoramiento, cuando proceda), gastos asociados y pagos a terceros relacionados³⁷.

³¹ Considerando 19 de la IDD.

³² PEÑAS MOYANO, M.J., “Relaciones entre la normativa contractual y de supervisión para la protección del asegurado: El deber de información previa al tomador del seguro”, en AA.VV. *Supervisión en Seguros Privados* (CUÑAT EDO, V. / BATALLER GRAU, J., Dirs.), 2013, Tirant lo Blanch, p. 667.

³³ Las obligaciones de información general previa recogidas en el Art. 18 y 19, apartados 1 y 2, de la IDD.

³⁴ Artículo 29.1 de la IDD.

³⁵ No obstante, reseñar que la IDD no introduce estas singularidades sobre la información a suministrar relativas a los Unit-linked pues la legislación aplicable hasta la entrada en vigor del nuevo marco regulatorio ya explicita la necesidad de aportar información adicional en este tipo de contratos. Un profundo análisis a estos efectos puede encontrarse en MORILLAS JARILLO, M.J., *La información previa en la contratación de los seguros de personas: transparencia, cuestionarios y modelos predictivos*, 2016, Marcial Pons, pp. 22 a 34.

³⁶ Artículo 29.1 a) de la IDD.

³⁷ Artículo 29.1 b) y c) de la IDD.

Al ser la IDD una norma de mínimos³⁸, los Estados miembros podrán exigir requisitos más estrictos a los distribuidores respecto de las obligaciones específicas relativas al suministro de información contenidas en su artículo 29, pudiendo también prohibir o restringir aún más la oferta o la aceptación de honorarios, comisiones o beneficios no monetarios de terceros en relación con la prestación de asesoramiento de seguros³⁹.

En otro orden de cosas, resulta indispensable hacer una breve referencia al documento de datos fundamentales (en adelante “DTF”). Dicho documento, más allá de suministrar información a los tomadores sobre el contenido de la propia mediación al contratar un Unit-linked⁴⁰ (cuyos extremos se regulan en la IDD), se centra en dar a conocer a los clientes qué riesgo están asumiendo con la contratación del producto en concreto, tal y como se expone a continuación.

El documento de datos fundamentales.

El Reglamento PRIIPs⁴¹ cruza transversalmente los tres subsectores de servicios financieros (banca, valores y seguros) y tiene como objetivos principales la unificación del mercado financiero europeo, asegurar la comparabilidad de productos similares así como promover y mejorar la transparencia, incluyendo a los Unit-linked en su ámbito de aplicación⁴². A este respecto es destacable la creación de un documento normalizado, el denominado “documento de datos fundamentales” (en adelante “DDF”)⁴³, en el que se incluye la información necesaria para que los clientes tomen una decisión de inversión informada y puedan comparar los diferentes productos ofertados en el mercado⁴⁴.

El texto recoge una gran cantidad de requisitos de obligado cumplimiento para elaborar el DDF, tanto así que el suministro de este DDF elimina la necesidad de facilitar la información obligatoria contenida en el art. 124 del ROSSEAR en la medida que ya va a ser proporcionada, y con creces, a través del DDF⁴⁵. No obstante,

³⁸ Considerando 2 de la IDD.

³⁹ Artículo 29.3 de la IDD.

⁴⁰ Por su parte, en el caso de la distribución de seguros distintos del seguro de vida, el documento informativo a suministrar viene regulado en el Reglamento de Ejecución (UE) 2017/1469 de la Comisión, de 11 de agosto de 2017, por el que se establece un formato de presentación normalizado para el documento de información sobre productos de seguro, recogiendo su formato normalizado en el Anexo del mismo (art. 20.9 de la IDD).

⁴¹ De su acrónimo en inglés: *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*.

⁴² La propia IDD incluye un mandato dirigido a la Comisión a través del cual la obliga a revisar los resultados prácticos obtenidos de la aplicación conjunta de la IDD junto con el Reglamento PRIIPs, a más tardar el 23 de febrero de 2021, teniendo, asimismo, debidamente en cuenta la evolución de los mercados de productos de inversión minorista (Art. 41.2 de la IDD).

⁴³ La versión final normalizada del DDF se plasma en el Anexo I del Reglamento Delegado 2017/653 de la Comisión, de 8 de marzo de 2017.

⁴⁴ Considerando 15 del Reglamento PRIIPs.

⁴⁵ PEÑAS MOYANO, M.J.: “Conductas de mercado”, en AA.VV., *Un derecho del seguro más social y transparente*, (BATALLER GRAU, J./ PEÑAS MOYANO, M.J.), 2017, Aranzadi, p. 770.

quizá no sea tan relevante la cantidad de información que se suministra como el modo de presentarla a fin de lograr que sea accesible desde el punto de vista de la claridad y la comprensión para el asegurado⁴⁶; de hecho, la existencia de más obligaciones de información no supone necesariamente que haya una mejor comprensión de la misma, incluso podría suceder lo contrario⁴⁷.

En otro orden de cosas, analizando el contenido del DDF no resulta palmario si, en la práctica, su implantación va a impulsar la fijación de condiciones de competencia equitativas en la contratación de los Unit-linked a través de la posibilidad de comparar entre productos o, si, por el contrario, lo que va a hacer este DDF es primar el refuerzo de la información facilitada al tomador⁴⁸.

Como broche final, destacar dos cuestiones en torno al DDF: una referida a su ubicación normativa y la otra vinculada a una posible desnaturalización del carácter precontractual que se le arroga⁴⁹.

Es lógico que los deberes precontractuales y obligaciones de información relativos a la actividad de mediación aparezcan en la IDD. Sin embargo, en términos de una correcta técnica jurídica, quizá su ubicación debería haberse incardinado en la propia Ley del Contrato de Seguro y no el Reglamento PRIIPs, por ser estos requisitos exigidos en la fase precontractual⁵⁰. Por otra parte, el deber de información se articula como un instrumento de protección de los asegurados⁵¹ y como tal habrá de ser estimado el DDF, máxime teniendo en cuenta su necesaria naturaleza precontractual. No obstante lo anterior, cuando el Unit-linked se contrate a distancia, el DDF se podrá entregar una vez haya sido realizada la operación si se dan una serie de circunstancias⁵². La dificultad surge como consecuencia de la posibilidad de ejercitar el desistimiento por parte del cliente al no existir este derecho en relación con los

⁴⁶ PEÑAS MOYANO, M.J.: “La protección del asegurado en la LOSSP”, en AA.VV., *La protección del cliente en el mercado asegurador*, (BATALLER GRAU, J. Y VEIGA COPO A.B., Dirs.) 2014, Aranzadi, p. 317.

⁴⁷ PEÑAS MOYANO, M.J.: “Transparencia informativa y seguro. La importancia de la información en el sector asegurador”, en AA.VV., *La reforma del derecho de seguro*, (BATALLER GRAU, J. Y VEIGA COPO A.B., Dirs.), Aranzadi, Pamplona, 2015, p. 287.

⁴⁸ CARRASCO PERERA, Á.; “El Reglamento UE 1286/2014, sobre documentos de datos fundamentales relativos a productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. Comentario y crítica de una reforma”, *Revista CESCO*, 2015, núm. 13, p. 210.

⁴⁹ Art. 6.1 del Reglamento PRIIPs.

⁵⁰ En este sentido: DÍAZ LLAVONA, C.: “Borrador de la futura ley de distribución de seguros: más allá de la mera transposición de la directiva. Algunas valoraciones jurídicas iniciales”, *Diario La Ley*, 2017, nnúm. 8951, Sección doctrina. BATALLER GRAU, J.: “La reforma de la Ley de Contrato de Seguro”, *Revista de Derecho Mercantil*, nnúm. 279, 2011, p. 224. PEÑAS MOYANO, M.J.: “Transparencia informativa y seguro. La importancia de la información en el sector asegurador”, en AA.VV., *La reforma del derecho de seguro*, (BATALLER GRAU, J., Dir.), Aranzadi, Pamplona, 2015, p. 293.

⁵¹ PEÑAS MOYANO, M.J.: “Relaciones entre la normativa contractual”, cit. p. 677.

⁵² Art. 13.3 del Reglamento PRIIPs.

Unit-linked⁵³, de tal suerte que se desvirtuaría su carácter precontractual⁵⁴ y, en consecuencia, se debilitaría la tutela de los asegurados.

C) Análisis de la idoneidad y adecuación

Además de las obligaciones generales y normas aplicables en la comercialización de cualquier tipo de seguro⁵⁵, la IDD establece la obligación de llevar a cabo un análisis de idoneidad y adecuación como medida de protección adicional de los intereses de los clientes.

La intensidad de esta obligación va a depender de si la venta se realiza con asesoramiento o de si es fruto de actividades de distribución conexas a ventas en las que no se ofrece asesoramiento. En el primer supuesto, a fin de recomendar al cliente qué productos se consideran idóneos para él y cuál, en concreto, se adapta mejor a su nivel de tolerancia al riesgo y a su capacidad para soportar pérdidas, se deberá obtener del cliente la siguiente información: averiguar cuáles son los conocimientos y su experiencia previa en el ámbito de la inversión propio del tipo de producto o servicio específico que se pretenda contratar, conocer su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas y detectar sus objetivos de inversión así como su tolerancia al riesgo⁵⁶. Por su parte, en las ventas cruzadas en las cuales se ofrezca un Unit-linked y se preste asesoramiento en su comercialización, simplemente habrán de asegurarse de que el paquete considerado de forma global sea idóneo para el cliente⁵⁷.

En el segundo caso, esto es, en ventas conexas sin asesoramiento, solo deberán solicitar al cliente la información necesaria sobre los conocimientos y la experiencia adquirida en el ámbito de la inversión en este tipo de productos. Si de la información recibida se trasluce que el producto no es adecuado, tanto la empresa como el intermediario de seguros deberán advertirlo⁵⁸. Asimismo, en el supuesto de negativa por parte del cliente a suministrar la información solicitada a efectos de valorar la idoneidad de su perfil y la adecuación del producto a sus necesidades, la empresa y/o el intermediario de seguros deberán poner de manifiesto que no están en condiciones de valorar si el producto es adecuado o no⁵⁹.

⁵³ Art. 10.2 b) 1 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.

⁵⁴ MORILLAS JARILLO, M.J., *La información previa en la contratación de los seguros de personas: transparencia, cuestionarios y modelos predictivos*, 2016, Marcial Pons, pp. 29 y 30.

⁵⁵ En concreto las establecidas en el art. 20 de la IDD.

⁵⁶ Art. 30.1 de la IDD.

⁵⁷ Art. 30.2 de la IDD.

⁵⁸ En este caso, pues, la información sobre la falta de idoneidad se hará exclusivamente llamando la atención y haciendo notar al cliente que el producto no se adapta a su perfil, ello sin entrar a valorar por parte del intermediario o la empresa de seguros si le conviene o no.

⁵⁹ Art. 30.3 de la IDD.

Resaltar en este punto que, a diferencia de la normativa anterior, se va a exigir el deber de asesoramiento personalizado a todos los distribuidores de seguros, ya sean intermediarios o entidades aseguradoras⁶⁰. Esta novedad es reseñable en relación con la anterior regulación en tanto que pretende resaltar la profesionalidad y el valor añadido del mediador a la hora de determinar qué producto conviene a su cliente⁶¹. Por tanto, la diferencia en cuanto al tipo de asesoramiento va a estribar, no ya en el carácter personalizado de la recomendación -pues todas han de ser personales-, sino en la naturaleza objetiva del análisis que efectúe el intermediario en cuestión⁶².

En cuanto al mandato dirigido a las empresas e intermediarios de seguros en aras de crear un registro que contenga los documentos acordados entre ambas partes, se plantearía el problema de qué uso va a darse a toda esa información almacenada. La respuesta es sencilla: habrá que estar a lo establecido en la regulación de protección de datos de carácter personal⁶³, teniendo en cuenta los límites del consentimiento dados por el cliente para su uso y tratamiento⁶⁴.

Finalmente, en virtud de las tres habilitaciones contenidas en el Capítulo VI de la IDD analizado en el presente epígrafe, resulta ineludible referirnos a las novedades recientemente incorporadas por la Comisión Europea a través de la aprobación del Reglamento Delegado que completa la IDD⁶⁵, de fecha 21 de septiembre de 2017⁶⁶,

⁶⁰ La atribución del carácter personalizado es inherente al propio asesoramiento, ello en virtud de la definición dada en el art. 2.1 15) de la IDD.

⁶¹ GIRGADO PERANDONES, P.: “Transparencia y deberes de información en la actividad profesional del mediador de seguros: A propósito de la nueva Directiva de Distribución de Seguros”, 2016, *La Ley mercantil*, núm. 21.

⁶² De conformidad con el art. 23.3 de la IDD, entendiéndose por “naturaleza objetiva” la acción de *evaluar un número suficientemente elevado de productos de seguro disponibles en el mercado que sean suficientemente diversificados en cuanto al tipo y a los proveedores de productos con el fin de garantizar que los objetivos del cliente puedan cumplirse adecuadamente, y no se limite a los productos de seguro emitidos u ofrecidos por entidades que tengan vínculos estrechos con el intermediario*. Por su parte, a fin de evaluar si el número de contratos y proveedores tomados en consideración por el intermediario es lo suficientemente amplio como para dar lugar a un análisis objetivo y personal, *deben examinarse adecuadamente los siguientes elementos, entre otros: las necesidades del cliente, el número de proveedores en el mercado, la cuota de mercado de dichos proveedores, el número de productos de seguro pertinentes disponible por parte de cada proveedor y las características de dichos productos* (Considerando 47 de la IDD).

⁶³ Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, así como el Real Decreto 1720/2007, de 21 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de protección de datos de carácter personal.

⁶⁴ Señalar que, más allá de la protección de los datos de carácter personal, el 19 de septiembre de 2017, la Comisión Europea ha propuesto un *Reglamento sobre la libre circulación de datos no personales* mediante el cual propone un nuevo principio que elimina los requisitos de localización de los datos al tiempo que garantiza los derechos de acceso a las autoridades competentes con fines de control reglamentario. Quizá en un futuro próximo haya que estar, asimismo, a lo dispuesto en dicha norma.

⁶⁵ Reglamento Delegado de la Comisión por el que se completa la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a los requisitos de información y las normas de conducta aplicables a la distribución de productos de inversión basados en los seguros. La aplicación de este Reglamento Delegado deberá estar alineada con la IDD, ello de conformidad con su artículo 20, siendo aplicable, por tanto, a partir del 23 de febrero de 2018.

⁶⁶ En la misma fecha también se aprobó el Reglamento Delegado de la Comisión, de 21 de septiembre de 2017, por el que se completa la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo en

a fin de precisar los criterios y las modalidades prácticas de aplicación de las normas sobre conflictos de intereses, incentivos y el análisis de idoneidad y adecuación en la comercialización de estos productos de inversión basados en seguros. A ello nos dedicaremos en las siguientes líneas.

III. EL REGLAMENTO DELEGADO DE LA IDD

Inspirado en el marco regulatorio del Reglamento Delegado de la MiFID II⁶⁷, el Reglamento Delegado de la IDD tiene como objetivos fundamentales garantizar un marco legal coherente para todos los operadores del mercado en el que existan condiciones uniformes de competencia, así como asegurar un nivel de protección adecuado a los consumidores⁶⁸. Para ello, de forma correlativa a su tratamiento en la IDD y en base a las facultades otorgadas a la Comisión Europea a estos efectos, a través de este Reglamento Delegado se han desarrollado las materias tal y como se exponen a continuación.

1. Desarrollo en materia de conflictos de intereses

Sin entrar a analizar la intensidad y variedad de los contenidos concretos referidos a la detección, los procedimientos y las medidas aplicables en base a las políticas que han de establecerse en materia de conflictos, conviene reflexionar sobre la forma de comunicar a los clientes la existencia de esos posibles conflictos pues quizá sea el punto más conflictivo del precepto.

Nada impide que la información se traslade al cliente mediante un documento autocumplimentado a través del cual declare, de forma expresa, haber sido debidamente informado sobre tales extremos⁶⁹. Igualmente, se prevé la obligación de comunicar a los clientes que, si bien se han establecido una serie de instrumentos orientados a eliminar los riesgos de lesión de los intereses de sus clientes, puede que estos no sean suficientes a fin de evitar que se produzcan ciertas patologías⁷⁰, operando este último inciso, a la postre, como una verdadera cláusula de escape de responsabilidad a favor de las distribuidoras de seguros.

En definitiva, pese a que el legislador europeo muestre notorios esfuerzos en luchar contra aquellos conflictos que pudieran lesionar los intereses de los tomadores de seguros Unit-linked, las entidades e intermediarios de seguros podrían abusar de esta

lo que respecta a los requisitos de control y gobernanza de los productos aplicables a las empresas de seguros y los distribuidores de seguros.

⁶⁷ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva.

⁶⁸ Considerando 2 del Reglamento Delegado.

⁶⁹ Como se analizará más adelante, esta cuestión sí ha sido expresamente prevista en relación con el análisis de idoneidad y adecuación.

⁷⁰ Art. 6.2 d) del Reglamento Delegado

prerrogativa al no tener estímulos suficientes para lograr la eficacia real de las medidas y protocolos implantados a estos efectos. En concreto, la escasa cuantía⁷¹ de las sanciones pecuniarias a imponer ante el incumplimiento de estas normas de conducta pueden no ser un incentivo suficiente para evitar a toda costa la ineficacia de las políticas implementadas, de forma que el mayor riesgo que asuman en la práctica sea, a la postre, el reputacional.

2. Desarrollo en materia de incentivos

Es palmaria la diferencia existente entre las disposiciones contenidas en el dictamen técnico⁷² presentado por la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y los preceptos aprobados en la versión definitiva del Reglamento Delegado, concretamente en lo relativo dos cuestiones.

La primera obedece a que la lista de criterios considerados pertinentes para la evaluación de una posible incidencia negativa en la calidad del servicio, recogida en el Reglamento Delegado, no es una lista exhaustiva, dejando abierta la posibilidad de considerar como criterios válidos otros distintos a los señalados. La segunda se refiere a la exclusión sobre requisitos organizativos, contenida en el dictamen técnico, y totalmente ausente en el Reglamento Delegado. El motivo de estas divergencias obedece a una misma causa: el corto alcance de la habilitación otorgada a la Comisión⁷³ que no le concede las facultades instrumentales necesarias a fin de ejecutar el contenido del precepto⁷⁴.

Así las cosas, el Reglamento Delegado únicamente se limita a definir los criterios para evaluar (i) si los incentivos abonados o recibidos por un intermediario de seguros o una empresa de seguros perjudican la calidad del correspondiente servicio al cliente y (ii) si las distribuidoras cumplen la obligación de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad en el mejor interés de su cliente. Sin embargo, carece de las pautas procedimentales necesarias para garantizar el cumplimiento de estos criterios; dicho de otro modo, el legislador define qué criterios es necesario evaluar pero no determina cómo hacerlo. Sin duda, este hecho conllevará inexorablemente una consecuencia: la falta de armonización en cuanto a los criterios procedimentales pues cada entidad adoptará los mecanismos que entienda oportunos, contraviniendo

⁷¹ Contenidas en el art. 33.2 de la IDD.

⁷² EIOPA 17/048, “Technical Advice on possible delegated acts concerning the Insurance Distribution Directive”, de 1 de febrero de 2017, p. 48 y 49. Accesible en: <https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA%20Technical%20Advice%20on%20the%20IDD.pdf>

⁷³ Art. 29.4 a) de la IDD.

⁷⁴ Este error, en términos de técnica legislativa, únicamente se encuentra en las disposiciones relativas a los incentivos, habiéndose otorgado poderes suficientes a la Comisión a fin de desarrollar las normas procedimentales en los otros aspectos señalados: conflictos de intereses y análisis de idoneidad y adecuación.

así uno de los principales objetivos del nuevo marco normativo de la distribución de seguros⁷⁵.

3. Desarrollo relativo al análisis de idoneidad y adecuación

La IDD parte de una distinción básica en cuanto a la comercialización de los Unit-linked: si se realiza con o sin asesoramiento. El elemento clave, por tanto, va a ser la presencia de un asesoramiento en la contratación del producto⁷⁶ y, en caso de que exista, si dicha tarea se ha realizado respetando escrupulosamente los preceptos contenidos en el Reglamento Delegado. En el mismo sentido, la cuestión del asesoramiento es fundamental en materia de servicios financieros, más si cabe a la hora de ventilar en sede judicial aquellas posibles patologías del contrato que puedan conllevar su nulidad⁷⁷.

Del resto de las disposiciones contenidas en relación a la información a los clientes y la conservación de registros poco hay que reseñar, salvo, como ya se ha indicado, el claro paralelismo existente entre estos contenidos con los recogidos en el Reglamento Delegado de la MiFIR II, casi idénticos.

A) El encaje de los robo-advisors en el nuevo marco regulatorio

Es una realidad insoslayable el auge de la integración de herramientas automáticas y semiautomáticas en el proceso de asesoramiento al cliente a fin de guiarle en su toma de decisiones de inversión, estos son, los denominados “robo-advisors”⁷⁸. El abaratamiento de costes para su comercialización, alcanzar a los nuevos segmentos de clientes más acostumbrados a operar en entornos digitales, así como la agilidad para realizar la contratación, constituyen factores determinantes que incitan a las entidades financieras en general, y en particular a las aseguradoras, a implementar

⁷⁵ Considerando 2 de la IDD.

⁷⁶ En todo caso el asesoramiento habrá de entenderse a la luz de la definición contenida en el art. 2.1.15 de la IDD.

⁷⁷ Jurisprudencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo: SSTs 10 septiembre 2014, 12 enero 2015 y 25 febrero 2016 y 12 febrero 2016.

⁷⁸ Estas herramientas pueden clasificarse, principalmente, en dos grupos: las que su recomendación se basa en modelos híbridos, que toman como elementos de cálculo la información introducida por el inversor y la tratan a través de algoritmos (ej: *FutureAdvisor*, *Personal Capital*) y aquellas que son utilizadas directamente por el cliente, con escasa o nula intervención humana (ej: *Wealthfront*, *Betterment*). El empleo de herramientas FinTech, entre ellas los robo-advisor, sin duda constituyen una preocupación para las Autoridades Europeas. En este sentido, el 23 de marzo de 2017, la Comisión Europea lanzó una consulta pública titulada "FinTech: un sector financiero europeo más competitivo e innovador". En las conclusiones obtenidas puede apreciarse que los encuestados identificaron en el sector de los seguros que, si bien el empleo de herramientas FinTech supone poder evaluar mejor los riesgos reales, ofrecer precios más precisos y productos innovadores, también señalaron el potencial riesgo de exclusión que su uso podría conllevar en perjuicio de los asegurados. *Summary of contributions to the 'Public Consultation on FinTech: a more competitive and innovative European financial sector'* (p. 6). Accesible en https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-fintech-summary-of-responses_en.pdf

estos sistemas en su gestión de negocios. Y este fenómeno, sin duda, conlleva nuevos desafíos a nivel regulatorio a fin de dar encaje a esas nuevas herramientas.

La proliferación de este tipo de herramientas está todavía en una fase temprana y, a juicio de las Autoridades Europeas de Supervisión (AES)⁷⁹, es poco probable que en la actualidad se materialicen los riesgos que este tipo de instrumentos pudieran comportar teniendo como efectos el perjuicio a los consumidores o el menoscabo de la confianza de los participantes en el mercado⁸⁰. En consecuencia, las AES reconocen el potencial de crecimiento de la automatización en el asesoramiento financiero y seguirán supervisando la evolución del mercado; no obstante, por el momento han concluido que no es necesario implementar requisitos intersectoriales adicionales en el sector financiero⁸¹.

Así las cosas, cobra especial sentido la moderación de la responsabilidad contenida en el art. 12 del Reglamento Delegado en relación con el asesoramiento prestado a través de los denominados robo-advisors. Sin perjuicio de lo dicho en relación a las conclusiones obtenidas en el referido estudio, el Reglamento Delegado no veta la utilización de estas herramientas pese a intuir que su uso pudiera resultar perjudicial tanto para los consumidores como para la confianza del conjunto del mercado.

Apriorísticamente, el asesoramiento realizado a través de los robo-advisors responde escrupulosamente a criterios objetivos de forma tal que el papel del inversor se reduce a definir los objetivos, su perfil de riesgo, edad e ingresos mensuales, encargándose el programa informático de todo lo demás. Sin embargo, esta idílica asepsia choca con la realidad pues, a tenor de los más recientes estudios en inteligencia artificial, se ha demostrado que las decisiones de este tipo de programas pueden estar tan sesgadas como las de los seres humanos⁸².

En otro orden de cosas, podría parecer que el uso de los robo-advisors no es coherente con un asesoramiento “personalizado” tal y como prevé la propia IDD⁸³ y, sin embargo, dar la impresión a los clientes de que sí lo es⁸⁴. Para estar ante un

⁷⁹ Las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) la conforman los siguientes tres organismos: la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM).

⁸⁰ “Report on automation in financial advice” emitido por el Comité Conjunto de Autoridades Europeas de Supervisión, de 16 de diciembre de 2016, p. 5. Accesible en: [https://esas-jointcommittee.europa.eu/Publications/Reports/EBA%20BS%202016%20422%20\(JC%20SC%20CPFI%20Final%20Report%20on%20automated%20advice%20tools\).pdf](https://esas-jointcommittee.europa.eu/Publications/Reports/EBA%20BS%202016%20422%20(JC%20SC%20CPFI%20Final%20Report%20on%20automated%20advice%20tools).pdf)

⁸¹ “Report on automation in financial advice”, de 16 de diciembre de 2016, p.16.

⁸² CALISKAN, A., BRYSON, J.J., NARAYANAN, A., “Semantics derived automatically from language corpora contain human-like biases”, 2017, *Science*, núm. 356, Issue 6334, pp. 183-186. Accesible en: <http://science.sciencemag.org/content/356/6334/183.full>

⁸³ Recordar que la atribución del carácter personalizado es inherente al propio asesoramiento, ello en virtud de la definición dada en el art. 2.1 15) de la IDD.

⁸⁴ SÁNCHEZ MONJO, M., “FinTech: panorama actual y tendencias regulatorias”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, 2016, núm. 19, p.14.

auténtico asesoramiento “personalizado”, es necesario realizar una estrategia de planificación patrimonial global que persiga la optimización de los objetivos financieros del cliente, debiendo para ello analizar las distintas opciones, ya no solo desde una perspectiva económica -obtener mayor rentabilidad-, sino ampliando las miras y valorando qué implicaciones legales y fiscales conlleva la inversión en ese producto. Y para muestra un botón: un robo-advisor no puede prever un cambio en la regulación fiscal que pueda afectar a la tributación del producto en la concreta situación del cliente; mientras, un asesor tradicional, si es diligente, podrá prevenir a su cliente de esa futura modificación a fin de que valore, con conocimiento de causa, la conveniencia de su inversión.

En consecuencia de cuanto antecede, podría afirmarse que el empleo de los robo-advisors no supone, necesariamente, la efectiva eliminación de conflictos de intereses entre el distribuidor de seguros y su cliente, siendo, asimismo, cuestionable que el asesoramiento prestado por estas herramientas sea “personalizado” en términos estrictos de la IDD.

IV. LA ESPECIAL NATURALEZA DEL CLIENTE DE SEGUROS UNIT-LINKED COMO CONSUMIDOR

Tras analizar el contenido de la IDD se columbran los tres objetivos a cumplir por la misma, a saber, la armonización de la regulación del seguro minorista y su aplicación en todos los Estados miembros, el establecimiento de condiciones de competencia equitativas entre los distintos operadores dedicados a la comercialización de seguros así como la mejora en la protección de los consumidores, siendo este último objetivo cardinal a efectos de la distribución de productos de inversión basados en seguros. Partiendo de esta premisa y considerando que los Unit-linked van a tener siempre como destinatarios a consumidores -clientes minoristas-, conviene analizar los postulados de la nueva regulación a la luz del especial estatus jurídico que este colectivo ostenta.

A través de la nueva regulación contenida en la IDD, y su normativa complementaria, se ha dado un gran paso hacia la salvaguardia de los derechos de los clientes de productos de inversión basados en seguros, entre ellos los Unit-linked. Sin embargo, puede parecer que el legislador europeo parte de un perfil del consumidor que poco o nada tiene que ver con el consumidor real que contrata este tipo de seguros.

Como ya se ha señalado, resulta capital que únicamente las personas físicas puedan contratar Unit-linked, lo cual atribuye a este colectivo, indefectiblemente, el estatus de consumidor. En este sentido, resultan enteramente asumibles las conclusiones obtenidas en diversos estudios de la Comisión Europea⁸⁵ en los cuales se dibuja el

⁸⁵ Tanto en el marco de la Estrategia Política de Consumidores 2007/13 como en la actual Agenda del Consumidor Europeo y el Programa de Consumidores 2014-2020, esto es, la Decisión n.º 1926/2006/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2006, por la que se establece un programa de acción comunitaria en el ámbito de la política de los consumidores (2007-

perfil de un consumidor muy alejado al tipo de consumidor que el legislador tiene en mente a la hora de abordar las últimas reformas normativas⁸⁶.

Por otro lado, desde una perspectiva eminentemente económica, se trasluce que los consumidores toman decisiones inadecuadas a sus objetivos, más concretamente en materia de inversiones financieras⁸⁷. Asimismo, se identifica a los Unit-linked como instrumentos que pueden incidir muy negativamente en los clientes⁸⁸.

Es evidente, pues, el impacto que estos estudios han tenido en las líneas rectoras de la IDD, así como de su normativa complementaria. En concreto, el “Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective” prescribe una serie de recomendaciones que se claramente se han materializado en la nueva regulación⁸⁹. No obstante, tras toda la reforma acontecida, se intuye una suerte de mandato indirecto por parte del legislador imponiendo a los tomadores el deber de estar formados (no solo informados) y haciéndoles plenamente responsables de las operaciones en las que intervienen, a sabiendas de que, en términos generales y en concreto entre los más jóvenes, el nivel medio de conocimientos en materia financiera es muy bajo o nulo⁹⁰.

En definitiva, por más que se pretenda destruir la existencia de información asimétrica en la comercialización de los Unit-linked empleando como vector de protección la transparencia informativa, puede que, a la luz de la jurisprudencia, la falta de conocimientos específicos de los clientes minoristas o la incorporación de los robo-advisors, las mejoras introducidas por la IDD y su normativa complementaria no sean la solución definitiva.

2013) así como el Reglamento (UE) n.º 254/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de febrero de 2014, sobre el Programa plurianual de Consumidores para el período 2014-2020, respectivamente.

⁸⁶ Ya no basta con atribuir al consumidor una situación de indefensión por su pertenencia a un determinado grupo socio-económico, cultural o por su situación personal. El consumidor europeo poco o nada tiene que ver con el ideal creado por la Unión Europea: se mueve por instintos inconscientes y sesgos irracionales, no buscan información para contratar una inversión o buscan muy poca, cada individuo percibe el riesgo de una forma distinta, desconocen que podría haber un conflicto de intereses con sus asesores y consejeros de confianza a la hora de invertir. «Consumer Empowerment Report 2011» http://ec.europa.eu/consumers/consumer_empowerment/docs/JRC_report_consumer_empowerment_en.pdf

⁸⁷ «Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective» noviembre, 2010, http://ec.europa.eu/consumers/financial_services/reference_studies_documents/docs/consumer_decision-making_in_retail_investment_services_-_final_report_en.pdf

⁸⁸ “Consumer Protection Aspects of Financial Services, 2014”. Resalta, en concreto, la falta de transparencia en relación con las comisiones percibidas por los intermediarios. [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2014/507463/IPOL-IMCO_ET\(2014\)507463_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2014/507463/IPOL-IMCO_ET(2014)507463_EN.pdf)

⁸⁹ Recomendaciones tales como la confección de documentos que simplifiquen y estandaricen la información a suministrar a los inversores, siendo fiel reflejo de estas recomendaciones el DDF. «Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioural Economics Perspective», p. 394 y ss.

⁹⁰ “PISA 2015 Results (Vol. IV): Students’ financial literacy”, 2017, OECD, Paris.

V. CONCLUSIONES

Con el objetivo de armonizar la regulación del seguro minorista en todos los Estados miembro, establecer condiciones de competencia equitativas entre los distintos operadores dedicados a la comercialización de seguros así como mejorar la protección de los consumidores, surge la Directiva 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros, junto con su normativa complementaria.

La creciente complejidad que están alcanzando los Unit-linked en su configuración unida a las dificultades que los tomadores experimentan a la hora de comprenderlos, en especial respecto del riesgo asumido, ha propiciado que el legislador europeo haya incrementado significativamente los niveles de protección en la comercialización de este tipo de seguros, adoptando para ello requisitos adicionales respecto a los siguientes tres aspectos: (i) conflictos de interés entre los distintos distribuidores de seguros y sus clientes, (ii) la información a suministrar así como (iii) el análisis de idoneidad y adecuación e información a los clientes, todos ellos elementos analizados en el presente trabajo.

Igualmente el impacto de la implantación de herramientas informáticas en el sector asegurador tales como los robo-advisor, tienen su reflejo en el nuevo marco normativo, siendo quizá uno de los puntos que tenga más recorrido en los próximos años.

VI. BIBLIOGRAFÍA

BATALLER GRAU, J.: “La protección del asegurado en el Ordenamiento jurídico español”, *RDP*, 2005, núm. 14.

BATALLER GRAU, J.: “La reforma de la Ley de Contrato de Seguro”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº 279, 2011.

CALISKAN, A. / BRYSON, J.J. / NARAYANAN, A.: “Semantics derived automatically from language corpora contain human-like biases”, 2017, *Science*, núm. 356, Issue 6334.

CARRASCO PERERA, Á.: “El Reglamento UE 1286/2014, sobre documentos de datos fundamentales relativos a productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. Comentario y crítica de una reforma”, *Revista CESCO*, 2015, núm. 13.

DÍAZ LLAVONA, C.: “Borrador de la futura ley de distribución de seguros: más allá de la mera transposición de la directiva. Algunas valoraciones jurídicas iniciales”, *Diario La Ley*, 2017, nº8951, Sección doctrina.

GARCÍA GONZÁLEZ, C.: “Aproximación normativa de los próximos años en la regulación del sector asegurador”, *Revista doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil*, 2015, núm. 6.

GILI SALDAÑA, M.: “Nulidad de un contrato de seguro de vida Unit-linked multiestrategia por error vicio del consentimiento”, *Revista Cuadernos de Jurisprudencia Civil*, 2015, núm. 99.

GIRGADO PERANDONES, P.: “Transparencia y deberes de información en la actividad profesional del mediador de seguros: A propósito de la nueva Directiva de Distribución de Seguros”, 2016, *La Ley mercantil*, núm. 21.

LA CASA GARCÍA, R.: “El seguro de vida: de la unidad de disciplina a la proliferación de regímenes especiales”, *Derecho de los Negocios*, 2006, núm. 186, Sección artículos.

MALDONADO MOLINA, F.J.: “Los seguros de vida unit-linked”, *Derecho de los Negocios*, 2000, núm. 121.

MAAS, P.: “How insurance brokers create value – a functional approach”, Working papers on risk management and insurance, University of St. Gallen, 2006, núm. 27.

MORILLAS JARILLO, M.J., *La información previa en la contratación de los seguros de personas: transparencia, cuestionarios y modelos predictivos*, 2016, Marcial Pons.

MÜLBERT, P. Y SAJNOVITS, A., “The element of trust in financial markets law”, 2018, *German Law Journal*, núm. 18.

MUÑOZ LÓPEZ, A., “Desnaturalización del contrato de reaseguro”, en *Estudios sobre el contrato de reaseguro*, Musini y Seida, 1997.

PEÑAS MOYANO, M.J.: “Transparencia informativa y seguro. La importancia de la información en el sector asegurador”, en AA.VV., *La reforma del derecho de seguro*, (BATALLER GRAU, J.), Aranzadi, Pamplona, 2015.

PEÑAS MOYANO, M.J., “Relaciones entre la normativa contractual y de supervisión para la protección del asegurado: El deber de información previa al tomador del seguro”, en AA.VV. *Supervisión en Seguros Privados* (CUÑAT EDO, V./ BATALLER GRAU, J., dir.), 2013, Tirant lo Blanch.

PEÑAS MOYANO, M.J.: “Conductas de mercado”, en AA.VV., *Un derecho del seguro más social y transparente*, (BATALLER GRAU, J./ PEÑAS MOYANO, M.J.), 2017, Aranzadi.

PEÑAS MOYANO, M.J.: “Transparencia informativa y seguro. La importancia de la información en el sector asegurador”, en AA.VV., *La reforma del derecho de seguro*, (BATALLER GRAU, J., Dir.), Aranzadi, Pamplona, 2015.

PEÑAS MOYANO, M.J.: “La protección del asegurado en la LOSSP”, en AA.VV., *La protección del cliente en el mercado asegurador*, (BATALLER GRAU, J. / VEIGA COPO A.B.), 2014, Aranzadi.

QUINTÁNS-EIRAS, M.R.: “De la mediación a la distribución de seguros: la nueva Directiva 2016/1997”, *Revista General de Derecho Europeo*, 2016, núm. 39, Iustel.

SÁNCHEZ MONJO, M., “FinTech: panorama actual y tendencias regulatorias”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, 2016, núm. 19.

SÁNCHEZ SANTOS, J.M.: “Estructura del mercado y competencia en la distribución de seguros: una perspectiva económica”, en AA.VV., *Estudios sobre Mediación en Seguros Privados*, (QUINTANS EIRAS, M.R., dir.), 2013, Aranzadi, Pamplona.

TAPIA HERMIDA, A.J.: “El seguro de vida como instrumento de ahorro y previsión”, *Revista Española de Seguros*, 2006, núm. 106.

TAPIA HERMIDA, A.J.: “Aspectos polémicos y novedosos del seguro de vida”, *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, marzo 2006, Universidad Complutense.

URRUTIA DE DIEGO, R.: “Los 'unit-link': una alternativa de inversión”, *Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad*, 1999.