

LA INFORMACION AL TOMADOR DEL SEGURO EN LA COMERCIALIZACION DE PRODUCTOS FINANCIEROS EN FORMA DE SEGUROS*

THE INFORMATION TO THE POLICYHOLDER IN THE COMMERCIALIZATION OF INSURANCE-BASED INVESTMENT PRODUCTS

RICARDO ALONSO SOTO**

Resumen: El trabajo analiza las obligaciones de información a los tomadores de seguro impuestas por la normativa sectorial y la jurisprudencia para la comercialización de productos financieros basados en seguros. La comercialización de esta modalidad de productos plantea dos cuestiones fundamentales: La primera, relativa a su naturaleza jurídica, consiste en determinar, de un lado, si son auténticos seguros o son productos de inversión y, de otro, que elementos resultan necesarios para considerar a estos productos como contratos de seguro. La segunda se refiere a los requisitos exigidos para su comercialización, una vez que se ha determinado su naturaleza asegurativa. A este respecto, la normativa de la Unión Europea ha establecido similares obligaciones de información para la distribución de productos de seguro que la exigida para la comercialización de productos de inversión minorista, aunque considera que la regulación de dichas obligaciones debe plasmarse en la normativa específica de mediación de seguros.

Palabras clave: comercialización de productos financieros, productos financieros basados en seguros, seguros *unit linked* y planes individuales de pensiones, información a los tomadores del seguro, distribución de seguros.

Abstract: The paper analyzes the information obligations to policyholders imposed by the sectoral legislation and the jurisprudence for the commercialization of financial products in the form of insurance. The commercialization of this type of product raises two fundamental questions: The first, concerning its legal nature, is to determine, on the one hand, whether they are real insurances or are investment products and, on the other, what elements are necessary to consider these products as insurance contracts. The second one refers to the requirements required for its commercialization, once its insurance nature has been determined. In this respect, European Union legislation has established similar information obligations for the distribution of insurance products as required for the marketing of retail investment products, but considers that the regulation of such obligations should be reflected in the specific insurance mediation legislation.

* Fecha de recepción: 6 de septiembre de 2017.

Fecha de aceptación: 18 de septiembre de 2017.

** Catedrático Emérito de Derecho mercantil, Universidad Autónoma de Madrid. Correo electrónico: ricardo.alonso@uam.es.

Keywords: Commercialization of financial products, financial products based on insurance, unit linked insurance and individual pension plans, information to policyholders, distribution of insurance.

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN; II. CUESTIONES QUE PLANTEA LA DISTRIBUCIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS EN FORMA DE SEGUROS; 1. La naturaleza jurídica de los denominados seguros de vida-ahorro-inversión; 2. Requisitos para la comercialización de productos de inversión en forma de seguro; III. LA REGULACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN CON RESPECTO A LA DISTRIBUCIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN BASADOS EN SEGUROS; 1. La normativa española sobre ordenación, supervisión y solvencia de entidades aseguradoras; 2. El Reglamento (UE) n.º. 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; 3. La Orden del Ministerio de Economía y Competitividad de 4 de noviembre del 2015 sobre obligaciones de información y clasificación de productos financieros; A. Obligaciones de información y clasificación; B. Forma de presentar la información; C. Representación gráfica; 4. La Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados; 5. La Directiva (UE) 2016/97 de 20 de enero, sobre la distribución de seguros; A. Obligaciones genéricas de información previas a la adquisición del producto; B. Asesoramiento y normas aplicables en las ventas sin asesoramiento; C. Control de productos y requisitos de gobernanza; D. Obligaciones específicas en relación con los productos de inversión basados en seguros; 6. Las Directrices de EIOPA sobre procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos para las empresas de seguros y los distribuidores de seguros; IV. CONSIDERACIONES FINALES SOBRE LAS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN A LAS QUE ESTÁN SUJETOS LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN BASADOS EN SEGUROS.

I. INTRODUCCIÓN

La complejidad de los productos ofrecidos actualmente por las entidades financieras ha motivado un movimiento legislativo tendente a garantizar que el adquirente de dichos productos disponga de toda la información necesaria para hacer un juicio de valor sobre la inversión y los riesgos que conlleva. Se trata de que el inversor pueda decidir con conocimiento de causa si opta por adquirir el producto financiero ofrecido u otro que cumple la misma finalidad o, por el contrario, abstenerse de llevar a cabo la operación.

Esta cuestión alcanza una especial relevancia cuando el producto que se trata de comercializar es un producto financiero que reviste la forma de un contrato de seguro y se distribuye a través de una entidad de crédito que actúa como mediador de seguros bajo la figura del operador de banca-seguros¹.

¹ La expansión en Europa de la comercialización de seguros a través de las oficinas bancarias responde a la tendencia actual de proceder a una comercialización integrada de los servicios financieros, lo que produce como consecuencia una integración de la actividad aseguradora en la estructura organizativa de la actividad

Frente a la situación anterior de falta de información suficiente y comparable y presentación confusa y no adecuada de los productos financieros, que dificultaba el conocimiento y la comprensión del producto, especialmente en cuanto a los riesgos que comporta, y la posibilidad de comparación con otros de diferente naturaleza contractual pero similar función inversora, surge una nueva normativa que ha impuesto unas exhaustivas obligaciones de información a los comercializadores de productos financieros para mitigar los problemas enunciados, que, sin embargo, por la cantidad de información que obliga ahora a suministrar, la falta de una ordenación sistemática de dicha información y la ausencia de un modelo o formato común homologado para todos los productos y todas las entidades comercializadoras, dificulta su comprensión por el potencial adquirente.

Para remediar esta situación se han promulgado diversas normas, fundamentalmente el Reglamento (UE) nº 1286/2014, de 26 de noviembre del 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros, el Reglamento Delegado (UE) nº 2017/653, de 8 de marzo del 2017, que completa el anterior estableciendo 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 y la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros; así como también, en el ámbito específico de la comercialización de los seguros, la Directiva 2016/97/UE, de 20 de enero, sobre la distribución de seguros, cuya transposición a nuestro ordenamiento jurídico deberá realizarse antes del 23 de febrero del 2018.

La normativa sobre comercialización de productos de inversión clasifica los productos basados en seguros en diversas categorías y somete cada una de ellas a un régimen diferente tanto en materia de obligaciones previas de información como de condiciones de distribución. Conviene por tanto aclarar cuáles de estos productos además de cumplir con lo establecido en el Reglamento nº 1286/2014 deben ser comercializados del modo que de-

bancaria, que resulta conveniente tanto para los bancos, que buscan la entrada en un negocio alternativo, como para las compañías de seguros, que consiguen nuevos canales de comercialización. A la extensión de este fenómeno contribuye, por una parte, la gran similitud entre determinados tipos de productos como por ejemplo los planes de pensiones o los seguros de vida-ahorro y los productos bancarios de ahorro-inversión y, por otra, las ventajas fiscales que presenta el seguro de vida-ahorro.

Hay que tener también presente a este respecto, que la banca está liderando el proceso de desintermediación financiera controlando los recursos captados por la actividad aseguradora y teniendo como principal factor de éxito y competitividad la extensión y cualificación de su red de distribución. En este contexto se sitúa la figura de los operadores de banca-seguros, creados por la Ley 26/2006 de mediación de seguros privados, que, como es sabido, son entidades de crédito o sociedades mercantiles especiales controladas o participadas por alguna entidad de crédito que operan como agente de seguros por cuenta de una o varias compañías de seguros. El mecanismo jurídico que se utiliza generalmente en este contexto para la comercialización de los seguros es la concertación de un contrato de prestación de servicios entre la entidad de crédito o la sociedad mercantil especial y una compañía aseguradora por el cual la entidad de crédito pone la red bancaria a disposición del asegurador o del operador de banca seguros para la distribución de seguros.

termina la Directiva 2016/97/UE (y la futura Ley de transposición al ordenamiento español) y cuáles solamente deben cumplir la Orden ECC/2316/2015 sin someterse a lo dispuesto en la citada Directiva para los productos de inversión basados en seguros.

II. CUESTIONES QUE PLANTEA LA DISTRIBUCIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS EN FORMA DE SEGUROS

Las principales cuestiones que plantea la comercialización de productos financieros en forma de seguros son, en primer lugar, la relacionada con la naturaleza jurídica del producto que se comercializa y, en segundo lugar, la relativa a los requisitos legal y jurisprudencialmente exigidos para su comercialización.

1. La naturaleza jurídica de los denominados seguros de vida-ahorro-inversión

Se trata, por lo general de seguros de vida en los que las primas se invierten por la entidad aseguradora en fondos de inversión o activos financieros. En esta modalidad de seguros el tomador del seguro asume el riesgo de la inversión, de manera que la rentabilidad dependerá del valor de los activos objeto de la inversión en el momento del cobro de la prestación. Este tipo de productos presenta unas ventajas de tipo patrimonial tales como la segregación del patrimonio familiar de modo que, si hay designación de un beneficiario con carácter irrevocable no se integrará en la herencia o la atribución del carácter complementario de la pensión de jubilación y también de tipo fiscal puesto que tributan como seguros con diferimiento de la renta generada hasta su percepción.

La cuestión planteada en relación con este tipo de productos es la relativa a su naturaleza jurídica, es decir, si se trata de contratos de seguro de vida o por el contrario de contratos financieros.

La jurisprudencia ha venido afirmando, fundamentalmente en litigios relacionados con la modalidad de seguros *«unit linked»*, que para que estos productos puedan considerarse seguros de vida precisan de la concurrencia de los siguientes requisitos: a) La existencia de un riesgo cierto sobre la vida de una persona (riesgo de muerte o de supervivencia); b) La utilización por la entidad comercializadora de criterios y bases técnicas actuariales referidas a la esperanza de vida del asegurado para determinar el alcance de la prestación (frecuencia e intensidad del riesgo, datos biomédicos del asegurado referentes a la edad, sexo, salud, profesión y tipo de vida habitual); c) La existencia de un desplazamiento del riesgo del asegurado a la entidad aseguradora a cambio de una prima adecuada y suficiente; d) La presencia de un interés técnico adecuado a las circunstancias del seguro (expectativas de rentabilidad). Si el producto carece de estos elementos el seguro carecerá de causa y, en consecuencia, será nulo².

² Vid. especialmente las sentencias del Tribunal Supremo de 12 de marzo del 2015 y del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 1 de marzo del 2012.

Finalmente hay que señalar que si no existe seguro por falta de causa, ya que no hay un verdadero desplazamiento del riesgo, el producto se calificará de financiero y esta calificación traerá como consecuencia que su comercialización por una compañía de seguros se considerará una operación prohibida por el artículo 5 de la Ley 20/2015, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras [LOSSEAR] (recordemos que las entidades aseguradoras son sociedades con objeto social exclusivo), que generará su nulidad y su tipificación como una infracción administrativa sancionable. La nulidad determinará asimismo la devolución de los beneficios fiscales obtenidos por la tributación del producto como una operación de seguro.

2. Requisitos para la comercialización de productos de inversión en forma de seguro

La determinación de los requisitos exigidos para la comercialización de esta modalidad de productos es una cuestión que ha sido ampliamente debatida en los últimos tiempos tanto desde un punto de vista normativo como desde la interpretación jurisprudencial y su aplicación en la práctica. La cuestión objeto de debate se centra fundamentalmente en establecer de una forma clara y precisa si se aplica la normativa que regula la protección del inversor minorista o la normativa general de la comercialización de seguros y la específica de la mediación de seguros.

En relación con esta cuestión conviene referirse, en primer lugar, a las posiciones adoptadas con carácter general por la jurisprudencia y la práctica de la distribución de seguros en ausencia de una normativa específica, y exponer, posteriormente, la vigente normativa europea y española a este respecto.

En la práctica, la forma de comercialización de los productos financieros basados en seguros es muy heterogénea, como lo demuestra el análisis de los documentos de solicitud de seguro o de información al cliente antes de la celebración del contrato utilizados por los mediadores de seguros y, particularmente, por los operadores de banca-seguros y también, en buena medida, la jurisprudencia tanto del Tribunal Supremo como de las Audiencias Provinciales que se han ocupado del tema. La «Memoria anual del servicio de reclamaciones de la Dirección General de seguros y fondos de pensiones», correspondiente al año 2016, pone de manifiesto la falta de claridad en la comercialización de productos financieros basados en seguros, la cual produce un efecto de confusión en el consumidor contratante que no acierta a distinguir si se trata de un producto bancario de inversión, un seguro de vida-ahorro o un plan de pensiones.

La «Guía de buenas prácticas en materia de información previa a la contratación de los seguros de vida en los que el tomador asume íntegramente el riesgo de la inversión (*unit linked*)», publicada por UNESPA en junio de 2009, recomienda la aplicación de requisitos similares a los exigidos por la normativa reguladora del mercado de valores, que se con-

cretan fundamentalmente en los dos siguientes: a) Información al tomador del seguro sobre la naturaleza del producto y el riesgo y b) Consideración sobre la adecuación del producto con respecto al caso concreto del tomador del seguro.

Esta recomendación responde en buena medida a la doctrina mayoritaria establecida por el Tribunal Supremo en materia de comercialización de los productos financieros basados en seguros, que determina que, en estos supuestos, debe aplicarse la normativa del mercado de valores que regula la comercialización de productos financieros, al considerar que, aunque el estándar exigido por esta es alto, no hay ninguna razón que justifique que el tomador de un seguro de vida-ahorro-inversión esté menos protegido que el que adquiere un típico producto financiero de inversión. La consecuencia que se deriva de esta doctrina es que, en ausencia de los requisitos exigidos para la comercialización de productos financieros, la operación de seguro será nula por error o vicio en el consentimiento prestado por el tomador del seguro³.

La regulación de la comercialización de productos financieros en general comprende normas comunitarias europeas y normas nacionales referidas tanto a la comercialización de productos financieros como a la distribución de seguros. Esta normativa se centra fundamentalmente en dos aspectos: la información previa a la celebración del contrato que hay que facilitar al cliente en atención a sus circunstancias personales y el asesoramiento prestado a este en relación con el producto a contratar. Del análisis de esta normativa, que se expone a continuación, puede extraerse como conclusión, que existe una tendencia hacia la equiparación de la comercialización de los seguros de vida-ahorro-inversión con la de los productos financieros no basados en seguros (productos de inversión típicos).

III. LA REGULACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN CON RESPECTO A LA DISTRIBUCIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN BASADOS EN SEGUROS

En este apartado hay que distinguir entre la normativa general en materia de ordenación y supervisión de seguros y sobre mediación de seguros y la regulación específica sobre comercialización de productos financieros basados en seguros.

Con respecto al derecho comunitario europeo hay que advertir que la Directiva 2014/65/UE (MIFID 2) establece que la protección del inversor minorista que la misma establece, debe aplicarse también a los productos de inversión basados en seguros, aunque considera que la regulación de las obligaciones y requisitos que deben imponerse a los comercializadores de esta modalidad específica de productos deben establecerse en las normas sobre mediación o distribución de seguros.

³ Vid. las sentencias del Tribunal Supremo de 20 de enero del 2014, 10 de septiembre del 2014, 12 de enero del 2015 y 1 de marzo del 2016.

1. La normativa española sobre ordenación, supervisión y solvencia de entidades aseguradoras

La Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades aseguradoras y reaseguradoras [LOSSEAR] establece un deber general de información a los tomadores del seguro por parte de las entidades aseguradoras, previo a la celebración del contrato, que se concreta, por lo que respecta a los seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión, en proporcionar una información clara y precisa sobre el hecho de que el importe a percibir (i) dependerá de las fluctuaciones de los mercados financieros, (ii) escapa al control del asegurador y (iii) sus resultados históricos no son indicadores de los que se puedan producir en el futuro; y, en relación con los seguros de vida en los que el tomador no asuma el riesgo de la inversión, en informar de la rentabilidad esperada de la operación considerando todos los costes (art. 96. 3).

Esta obligación de información se completa con la establecida en el Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, que impone a la entidad aseguradora de cualquier seguro de vida el deber de informar, por escrito o en soporte electrónico, al tomador del seguro sobre los siguientes extremos: a) Los datos de la entidad aseguradora (denominación, forma jurídica y domicilio); b) La ley aplicable al contrato; c) los sistemas de reclamación; d) La referencia al Informe sobre la situación financiera y la solvencia de la entidad (art. 122).

Por otra parte, el artículo 124 del Real Decreto citado establece también un deber particular de suministrar información cuando se trata de seguros de vida sobre: a) Las condiciones del contrato (coberturas ofrecidas, duración, rescisión, primas y sus plazos de vencimiento y pago, método de cálculo y asignación de beneficios), b) Los riesgos subyacentes; y c) El régimen fiscal aplicable (art. 124.1). Además durante la vigencia del contrato la entidad aseguradora deberá facilitar información sobre las modificaciones relativas a las condiciones del contrato y a la persona del asegurador (art. 124.2). Esta obligación de información cede, sin embargo, frente a la establecida en el Reglamento (UE) nº 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 (art. 124.8).

2. El Reglamento (UE) nº 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

Este Reglamento tiene por objeto mejorar la transparencia de los productos empaquetados o basados en seguros que se ofrecen a los inversores minoristas para lograr una mayor protección de estos y restablecer su confianza en los mercados financieros.

Por producto empaquetado o basado en seguros se entiende, según el artículo 4, todo producto financiero que responde a cada una de las siguientes categorías o a ambas: a) una inversión en la que, con independencia de su forma jurídica, el importe reembolsable está sujeto a fluctuaciones debido a la exposición a determinados valores de referencia o a la evolución de uno o varios activos no adquiridos directamente por el inversor (producto de inversión minorista empaquetado); b) un seguro que ofrece un valor de vencimiento o rescate que está expuesto en todo o en parte, directa o indirectamente a las fluctuaciones del mercado (producto de inversión basado en seguros).

El ámbito de aplicación del Reglamento se circunscribe, desde el punto de vista objetivo, a los productos de inversión basados en seguros y desde el punto de vista subjetivo, a los creadores de los citados productos y a las personas que los comercialicen o asesoren sobre su contratación (art. 2.1). Sin embargo, el artículo 2.2 del Reglamento establece que no se aplicará:

- (i) A los productos de seguro distintos del seguro de vida (vid. Anexo I de la Directiva 2009/138/CE),
- (ii) A los contratos de seguros de vida en los que las prestaciones previstas en el contrato sean pagaderas únicamente en caso de fallecimiento o de invalidez producida por accidente, enfermedad o afección,
- (iii) A los productos de pensión que tengan como finalidad primaria la de proveer al inversor de unos ingresos por jubilación y le den derecho a determinados beneficios,
- (iv) A los regímenes de pensiones de empleo reconocidos oficialmente incluidos en el ámbito de aplicación de las Directivas 2003/41/CE y 2009/138/CE,
- (v) A los productos de pensión individuales en los que se exija al empleador una contribución financiera y en los que ni este ni el empleado tienen posibilidad de elegir el producto o su proveedor.

El Reglamento obliga a los creadores del producto a elaborar un documento de datos fundamentales que será breve, limitado en su extensión (3 caras de tamaño A4), redactado con claridad, comprensivo de los datos fundamentales del producto y con una presentación y estructura que permitan una lectura fácil (art. 5 y 6). La información contenida en el citado documento tendrá la consideración de información precontractual (art. 6.1).

El documento de datos fundamentales contendrá la siguiente información:

- a) la denominación del producto, la identidad de su productor, la información sobre la autoridad competente de control del productor y la fecha del documento.
- b) la advertencia de que se trata de un producto complejo de difícil comprensión.

c) los siguientes apartados:

- *¿Qué es este producto?* En el que se describen la naturaleza y características del producto, los objetivos y medios para lograrlos, el devengo de las prestaciones contratadas y el tipo de inversor minorista al que va dirigido.
- *¿Qué riesgos corro y qué podría obtener a cambio?* En el que se detallan los riesgos, los escenarios de rentabilidad y la existencia de garantías.
- *¿Cuáles son los costes?* En el que se especifican los costes directos e indirectos, así como los derivados de la distribución.
- *¿Cuánto tiempo debo mantener la inversión, y puedo retirar dinero de manera anticipada?* En el que se detallan los plazos de la inversión y las condiciones de ejercicio de los derechos de rescate, renuncia o rescisión.
- *¿Cómo puedo reclamar?* En el que se especifica a quien se puede reclamar y las vías de reclamación.

d) otros datos de interés. En el que se informa al inversor sobre datos y documentos adicionales.

Esta normativa se completa con el Reglamento delegado (UE) 2017/653, de la Comisión de 8 de marzo del 2017, que establece 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.

3. La Orden del Ministerio de Economía y Competitividad de 4 de noviembre del 2015 (OECC/2316/2015) sobre obligaciones de información y clasificación de productos financieros

Esta orden, que desarrolla la normativa específica de comercialización de productos financieros contenida en la legislación sobre mercado de valores, según lo dispuesto en su artículo 2, resulta de aplicación:

- (i) A los productos de seguros de vida con finalidad de ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados,
- (ii) A los planes de pensiones individuales y asociados.

Se excluyen, sin embargo, los siguientes productos financieros:

- (i) Los productos de inversión basados en seguros sujetos al Reglamento (UE) nº 1286/2014,
- (ii) Los seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones,

- (iii) Los planes de previsión social empresarial,
- (iv) Los contratos de seguros concertados por los planes de pensiones para la cobertura de riesgos y prestaciones del plan,
- (v) Las modalidades de seguros de vida previstas en la Orden ECC/2329/2014 de 12 de diciembre⁴.

La Orden Ministerial contiene fundamentalmente las obligaciones de información y clasificación de los productos financieros, la forma de presentar dicha información y su representación gráfica.

A. *Obligaciones de información y clasificación*

La norma impone a las entidades aseguradoras y a las gestoras de fondos de pensiones cuando presten servicios de inversión o comercialicen en España productos financieros, las obligaciones sobre información y clasificación de dichos productos financieros que se describen a continuación:

- a) *Indicador de riesgo* (art. 5). Las entidades facilitarán un indicador de riesgo del producto que será elaborado y representado gráficamente en los términos que más adelante se indicarán, clasificando los productos en seis clases en función de las calificaciones emitidas por las agencias de calificación externas registradas o certificadas:
 - *Clase 1*: Los productos de seguros con finalidad de ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados y los depósitos bancarios en euros ofertados por entidades de crédito.
 - *Clase 2*: Los instrumentos financieros de carácter no subordinado en euros que dispongan, al menos de un compromiso de devolución del 100% del principal invertido, con un plazo residual igual o inferior a tres años (Exige calificación crediticia nivel 1).
 - *Clase 3*: Los instrumentos financieros de carácter no subordinado en euros que dispongan, al menos de un compromiso de devolución del 100% del principal invertido, con un plazo residual superior a tres años e igual o inferior a cinco (Exige calificación crediticia nivel 2).
 - *Clase 4*: Los instrumentos financieros de carácter no subordinado en euros que dispongan, al menos de un compromiso de devolución del 100% del principal invertido, con un plazo residual superior a cinco años e igual o inferior a diez años (Exige calificación crediticia nivel 2).

⁴ Seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión y haya que dotar provisión matemática con las excepciones de los contratos temporales que incluyan únicamente prestaciones en caso de fallecimiento o invalidez u otras garantías complementarias de riesgo y de las rentas vitalicias y temporales sin contraseguro.

- *Clase 5:* Los instrumentos financieros de carácter no subordinado en euros que dispongan de un compromiso de devolución del 100% del principal invertido, con un plazo residual superior a diez años (Exige calificación crediticia nivel 2) y los instrumentos financieros de carácter no subordinado en euros que dispongan de un compromiso de devolución del 90% del principal invertido, con un plazo residual igual o inferior a tres años (Exige calificación crediticia nivel 2).
 - *Clase 6:* El resto de los productos financieros no contemplados en ninguna otra clase.
- b) *Alerta sobre liquidez* (art. 7). Las entidades facilitarán una alerta sobre las posibles limitaciones respecto a la liquidez y sobre los riesgos de venta anticipada del producto financiero que será elaborada y representada gráficamente en los términos que más adelante se indicarán.

A estos efectos, las entidades tendrán en cuenta las siguientes circunstancias:

- 1) Existencia de un compromiso de devolución de una parte o de todo el principal invertido o depositado a vencimiento.
- 2) Que el producto financiero no se negocie en un mercado regulado, en sistemas multilaterales de negociación o en sistemas organizados de contratación.
- 3) Que no exista un procedimiento alternativo de liquidez para el producto financiero ofrecido por el originador, emisor o un tercero.
- 4) Existencia de comisiones o penalizaciones por la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido o depositado o por el rescate del producto de seguro de vida con finalidad de ahorro.
- 5) Existencia de plazos de preaviso mínimos para solicitar la devolución anticipada del principal o el rescate del producto de seguro de vida con finalidad de ahorro.
- 6) Carácter no reembolsable del derecho consolidado hasta el acaecimiento de alguna de las contingencias o, en su caso, en los supuestos excepcionales de liquidez o disposición anticipada, conforme a la normativa de planes y fondos de pensiones.
- 7) En el caso de seguros de vida con finalidad de ahorro, vinculación del derecho de rescate al valor de mercado de los activos asignados.
- 8) En el caso de planes de pensiones individuales y asociados, valoración de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez a valor de mercado de los activos del fondo de pensiones.

El contenido de la alerta sobre liquidez se regula en el artículo 8 en el que se indica la forma en que habrá de facilitarse (vid. apartado 5 del anexo) y su contenido que consistirá en una o, en su caso, varias de las siguientes frases:

- 1) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.a) del artículo 7 y no resulte de aplicación la letra c) del mismo apartado: *«El compromiso de devolución del capital (o, en su caso, del xx% del capital) solo es a vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas».*
 - 2) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.a) del artículo 7 y no resulte de aplicación la letra c) del artículo anterior, en el ámbito de actuación de las entidades a las que se refiere el artículo 3.1.d) y e): *«El capital garantizado sólo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de rescate implica una penalización que puede provocar pérdidas».*
 - 3) Cuando no exista ningún compromiso de devolución de una parte o de todo el principal invertido y se den simultáneamente las circunstancias descritas en el apartado 2.b) y c) del artículo 7: *«La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes».*
 - 4) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.d) del artículo 7: *«El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones».*
 - 5) Cuando se dé la circunstancia descrita en el apartado 2.e) del artículo 7: *«El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal están sujetos a un plazo de preaviso mínimo».*
 - 6) Cuando se den las circunstancias a que se refiere el apartado 2.f) del artículo 7: *«El cobro de la prestación o el ejercicio del derecho de rescate sólo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones».*
 - 7) Cuando se den las circunstancias a que se refiere el apartado 2.g) del artículo 7: *«El valor del derecho de rescate o movilización depende del valor del mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes».*
 - 8) Cuando se den las circunstancias a que se refiere el apartado 2.h) del artículo 7: *«El valor de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez depende del valor de mercado de los activos del fondo de pensiones y puede provocar pérdidas relevantes».*
- c) *Alerta sobre complejidad* (art. 9). Las entidades deberán incluir además una alerta sobre la complejidad de los productos financieros complejos⁵ que será elaborada y representada gráficamente en los términos que más adelante se indicarán.

⁵ Se consideran productos complejos los instrumentos financieros así considerados por el art. 217 del Texto refundido de la Ley de mercado de valores y los que determine el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de seguros y fondos de pensiones.

B. Forma de presentar la información

El indicador de riesgo y, en su caso, las alertas sobre liquidez y complejidad deberán incluirse:

- a) En las comunicaciones publicitarias sobre los productos financieros que incluyan información concreta sobre sus características y riesgos;
- b) En la descripción general de la naturaleza y de los riesgos del producto financiero que deba facilitarse a los clientes o potenciales clientes con carácter previo a su adquisición establecidas en las siguientes normas: Art. 64 RD 217/2008, sobre régimen jurídico de empresas de servicios de inversión, art. 8 de la Orden EHA/2899/2011, sobre protección del cliente de servicios bancarios, art. 105 del Reglamento de ordenación y supervisión de los seguros privados aprobado por RD 2486/1998 y los arts. 48.1 y 101.2 del Reglamento de Planes y Fondos de pensiones aprobado por RD 304/2004 (art. 10).

C. Representación gráfica

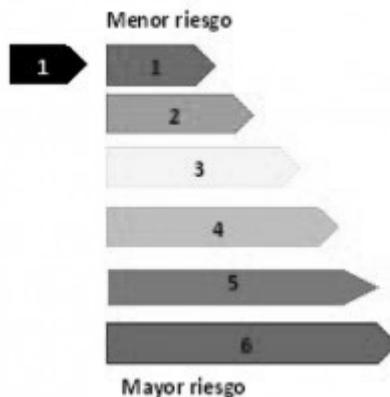
La representación del indicador de riesgo y de las alertas sobre la liquidez y sobre la complejidad se hará de la siguiente forma (art. 11):

1. El indicador de riesgo y las alertas sobre la liquidez y la complejidad serán representados gráficamente utilizando las figuras de los apartados 1, 5 y 6 del anexo.
2. La utilización de estas figuras deberá cumplir con los siguientes requisitos mínimos:
 - a) Las figuras se incorporarán en la parte superior de la primera hoja de las comunicaciones publicitarias o de la información sobre el producto financiero cuando se realice por escrito o en un medio que permita su reproducción.
 - b) El tamaño de la figuras y de los textos tendrá que ser adecuado al tamaño del documento para asegurar que sean claramente visibles y legibles para el cliente o cliente potencial.
 - c) Los colores utilizados para cada clase del indicador de riesgo atenderán a lo establecido en el apartado 2 del anexo.
3. La correspondencia de los productos financieros con una clase determinada del indicador de riesgo se representará gráficamente mediante un pentágono orientado hacia la derecha y de color negro que apuntará al pentágono de color de su clase correspondiente, de conformidad con la figura incluida en el apartado 1 del anexo de esta orden ministerial.

4. No obstante, las entidades podrán sustituir la figura del apartado 1 del anexo por la figura apartado 3 del anexo, en cuyo caso, la correspondencia de los productos financieros con una clase determinada del indicador de riesgo previsto en el apartado 1 del anexo se representará gráficamente mediante la indicación numérica de la clase a la que pertenece el producto financiero en la parte del numerador de la fracción, permaneciendo el denominador siempre constante en el número 6. En este supuesto, los colores utilizados para el indicador de riesgo atenderán a lo establecido en el apartado 4 del anexo y la figura del apartado 3 del anexo se acompañará de la leyenda: «Este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1/6 indicativo del menor riesgo y 6/6 del mayor riesgo».
5. Cuando el soporte utilizado para proporcionar la información sobre el producto financiero o el utilizado en las comunicaciones publicitarias no permita la reproducción de las figuras del indicador de riesgo y de las alertas, se informará al cliente o cliente potencial de las mismas mediante la descripción del número de clases que componen la escala de riesgos, el número y color de la asignada al producto financiero conforme al apartado 3, y las alertas sobre la liquidez y complejidad correspondientes. En las comunicaciones publicitarias solo será precisa su inclusión cuando incluyan información concreta sobre sus características y riesgos.

ANEXO⁶

1. Figura que ha de representar el indicador de riesgo:



3. La correspondencia del producto con una clase determinada del indicador del riesgo se representará de la siguiente forma:

⁶ No se reproducen los números 2 y 4 del Anexo por referirse a los parámetros RGB de los colores.

3/6

Este número es indicativo del riesgo del producto,

Siendo 1/6 indicativo de menor riesgo

Y 6/6 de mayor riesgo

5. Las entidades deberán marcar con una X las opciones que correspondan:
- El compromiso de devolución del capital (o, en su caso del X% del capital) solo es al vencimiento y la venta anticipada puede provocar pérdidas.
 - El capital garantizado solo es a vencimiento y la movilización o el ejercicio del derecho de rescate implica una penalización que puede provocar pérdidas.
 - La venta o cancelación anticipada no es posible o puede implicar pérdidas relevantes.
 - El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones.
 - El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal están sujetos a un plazo de preaviso mínimo relevante.
 - El cobro de la prestación o el ejercicio del derecho de rescate solo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones.
 - El valor del derecho de rescate o movilización depende del valor de mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes.
 - El valor de los derechos de movilización, de las prestaciones y de los supuestos excepcionales de liquidez depende del valor de mercado de los activos del fondo de pensiones y puede provocar pérdidas relevantes.
6. La alerta sobre la complejidad adoptará la siguiente forma:

Producto financiero que no es sencillo y puede ser difícil de comprender

Cuando el producto financiero se oferte o contrate por correo, catálogo, internet, venta telefónica u cualesquiera otros medios a distancia, el indicador de riesgo y las alertas sobre la liquidez y la complejidad deberán facilitarse al cliente o potencial cliente antes de contratarlo, de conformidad con lo establecido en el artículo 7 de la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores. Las entidades deberán estar en condiciones de acreditar que, antes de contratar un producto

financiero a distancia, el cliente potencial ha recibido el indicador de riesgo y, en su caso, las alertas sobre la liquidez y la complejidad (art. 12).

4. La Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados

Esta Ley establece unos deberes genéricos para todos los mediadores de seguros y además unos deberes especiales para los operadores de banca-seguros:

- a) *Deber genérico de información.* En efecto, los mediadores de seguros deberán, con anterioridad a la celebración del contrato, suministrar al tomador del seguro información veraz y suficiente en la promoción, oferta y suscripción de los contratos de seguro y en su actividad de asesoramiento (art. 6.1).

Además están obligados a proporcionar al cliente la siguiente información: a) Datos sobre su identidad, dirección y registro especial en el que están inscritos; b) Si poseen una participación superior al diez por ciento del capital social o en los derechos de voto en una entidad aseguradora determinada; c) Si alguna entidad aseguradora determinada o una matriz de alguna compañía de seguros posee una participación superior al diez por ciento del capital social o de los derechos de voto del mediador de seguros; d) Los procedimientos existentes para presentar quejas o reclamaciones; e) El tratamiento de los datos de carácter personal; y f) Su condición de agente de seguros exclusivo o vinculado, operador de banca-seguros o corredor de reaseguros (art. 42). Esta obligación de información se extiende también a las situaciones de modificación de las condiciones contractuales o de prórroga del contrato si se producen alteraciones del mismo (art.42.3).

Los mediadores de seguros deberán especificar también las exigencias y necesidades del cliente, además de los motivos que justifican cualquier tipo de asesoramiento que hayan podido darle sobre un determinado seguro. Dichas precisiones habrán de dar respuesta, como mínimo, a todas las cuestiones planteadas en la solicitud del cliente y se modularán en función de la complejidad del contrato de seguro propuesto (art. 42.5).

Toda esta información deberá presentarse y comunicarse al tomador del seguro en papel o en soporte duradero, de forma clara, precisa y comprensible para aquel y en cualquiera de las lenguas españolas oficiales o en otra lengua a su elección (art. 43). Cuando se trate de contratación telefónica o a distancia por cualquier técnica de comunicación, se aplicará la normativa específica sobre contratación a distancia de servicios financieros.

- b) *Deber específico para los operadores de banca-seguros.* Los operadores de banca-seguros deberán comunicar a sus clientes que el asesoramiento prestado se facilita con la finalidad de contratar un seguro y no cualquier otro producto que pudiera comercializar la entidad de crédito (art. 42.2.b).

- c) *Deber específico para los corredores de seguros.* Los corredores de seguros deberán informar al cliente de que facilitan su asesoramiento de forma profesional, tras llevar a cabo un análisis objetivo de un número suficiente de contratos de seguro ofrecidos en el mercado en relación con el tipo de producto solicitado y teniendo en cuenta fundamentalmente el que sería más adecuado a las necesidades del cliente (art. 42.2.c y 4).

5. La Directiva (UE) 2016/97 de 20 de enero, sobre la distribución de seguros

Modifica la Directiva 2002/92/CE sobre la mediación en los seguros en razón de que, teniendo en cuenta que los seguros pueden ser distribuidos por diversas personas o entidades, como las compañías de seguros, los mediadores de seguros (agentes de seguros, corredores de seguros y operadores de banca-seguros) y también otros tipos de intermediarios como, por ejemplo, las agencias de viaje o las empresas de venta y alquiler de automóviles, conviene promulgar unas normas que establezcan una igualdad de trato entre operadores y una protección similar del asegurado, sea cual sea el canal a través del cual este adquiera un producto de seguro. La transposición al derecho español de esta Directiva producirá necesariamente la derogación o modificación de la Ley 26/2006, de mediación de seguros y reaseguros privados.

Para alcanzar los objetivos señalados, la Directiva establece: (i) El registro de los mediadores de seguros y de los intermediarios de seguros complementarios; (ii) Los requisitos profesionales y de organización que han de cumplir dichos profesionales; (iii) Los principios de actuación, las obligaciones de información a los tomadores de seguros y las normas de conducta a seguir en la comercialización de seguros; y (iv) Una serie de requisitos adicionales para la distribución de productos de inversión basados en seguros.

En relación con este último apartado, hay que señalar: En primer lugar, que se considera producto de inversión basado en seguros a aquel seguro que ofrece un valor de vencimiento o rescate expuesto total o parcialmente, y directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado, siempre que no incluya: a) seguros distintos del seguro de vida, b) seguros de vida en los que las prestaciones previstas en el contrato sean pagaderas únicamente en caso de fallecimiento o situaciones de invalidez provocadas por accidente, enfermedad o discapacidad, c) productos de pensión que tengan reconocida como finalidad primaria de proveer al inversor de unos ingresos por jubilación y que den derecho a determinadas prestaciones, d) regímenes de pensiones profesionales reconocidos oficialmente que entren en el ámbito de aplicación de la Directiva 2003/41/CE o la Directiva 2009/138/CE, e) productos de pensión personales en los que se exija al empleador una contribución financiera y en los que ni el empleador ni el empleado tienen posibilidad de elegir el producto o su proveedor (art. 2.1. Definiciones, nº 17). Y, en segundo lugar, que la Directiva establece un conjunto de obligaciones para la comercialización de productos de inversión basados en seguros, que se exponen a continuación. Estas obligaciones son similares a las establecidas en la regulación de comercialización de productos financieros.

A. Obligaciones genéricas de información previas a la adquisición del producto

- a) Los intermediarios de seguros y las entidades de seguros deberán proporcionar a los clientes información: (i) Sobre su identidad, dirección y condición; (ii) Si ofrecen asesoramiento sobre los productos vendidos; y (iii) Sobre los procedimientos de presentación de quejas y de resolución extrajudicial de conflictos (art. 18).
- b) Los intermediarios de seguros deberán proporcionar asimismo a los clientes información sobre: (i) Tenencia de participaciones del diez por ciento o superiores del capital o de los derechos de voto en una empresa de seguros determinada; (ii) Tenencia por parte de una empresa de seguros determinada o de su matriz de una participación similar a la anterior en el capital o derechos de voto del intermediario de seguros; (iii) Si, en relación con el contrato de seguro ofrecido, facilitan asesoramiento basándose en un análisis objetivo y personal y están obligados a distribuir seguros exclusivamente de una o varias compañías de seguros, deberán informar sobre los datos de estas; si no están obligados a distribuir seguros exclusivamente de una o varias compañías de seguros y no facilitan asesoramiento basándose en un análisis objetivo y personal, deberán informar sobre las empresas de seguros con las que puedan realizar o realicen actividades de seguros; (iv) La naturaleza de la remuneración recibida: honorarios que abonará el cliente y su importe, comisión de la entidad de seguros incluida en la prima, cualquier otro tipo de remuneración o ventaja económica o combinación de las anteriores (art. 19).

Esta información deberá proporcionarse en papel, de forma clara, precisa y comprensible para el cliente en la lengua oficial del Estado o en cualquier otra acordada por las partes. Excepcionalmente podrá facilitarse en soporte duradero distinto del papel o a través de un sitio web (art. 23).

B. Asesoramiento y normas aplicables en las ventas sin asesoramiento

Antes de la celebración de un contrato de seguro, el distribuidor de seguros especificará, basándose en informaciones obtenidas del cliente, las exigencias y las necesidades de dicho cliente y facilitará al cliente información objetiva acerca del producto de seguros de forma comprensible, de modo que el cliente pueda tomar una decisión con conocimiento de causa.

Cualquier contrato que se proponga debe respetar las exigencias y necesidades del cliente en materia de seguros. Si se facilita asesoramiento, el distribuidor de seguros facilitará al cliente una recomendación personalizada en la que explique por qué un producto concreto satisfará mejor las exigencias y necesidades del cliente. Cuando un intermediario de seguros informe a su cliente de que facilita asesoramiento basado en un análisis objetivo y personal, deberá facilitar ese asesoramiento sobre la base del análisis de un número suficiente de contratos de seguro ofrecidos en el mercado de modo que pueda formular

una recomendación personal, ateniéndose a criterios profesionales, respecto al contrato de seguro que sería adecuado a las necesidades del cliente. En todo caso, se ofrezca o no asesoramiento, el distribuidor de seguros facilitará al cliente la información pertinente sobre el producto de seguro de forma comprensible y atendiendo a la complejidad del producto de seguro y al tipo de cliente, de modo que este pueda tomar una decisión fundada, (art. 20).

Información sobre el producto:

- a) *Características del documento de información sobre el producto:* (i) Será un documento breve e independiente, preciso y no engañoso; (ii) Tendrá una presentación y una estructura claras que permitan su fácil lectura y utilizará caracteres de un tamaño legible; en caso de que el original se haya elaborado en color, no deberá perder claridad si se imprime o fotocopia en blanco y negro; (iii) Se redactará en una de las lenguas oficiales utilizadas en el Estado miembro en el que se distribuya el producto de seguro, o en otra lengua si así lo acuerdan las partes; (iv) Incluirá el título «documento de información sobre el producto de seguro» en la parte superior de la primera página, así como una declaración de que la información precontractual y contractual completa relativa al producto se facilita en otros documentos.
- b) *Contenido del documento de información sobre el producto.* El documento de información sobre el producto de seguro contendrá la siguiente información:
 - (i) Sobre el tipo de seguro;
 - (ii) Riesgos asegurados y excluidos, suma asegurada y ámbito geográfico de aplicación;
 - (iii) Prima y sus condiciones de pago;
 - (iv) Exclusiones que no dan derecho al pago de la indemnización;
 - (v) Obligaciones al comienzo del contrato;
 - (vi) Obligaciones durante la vigencia del contrato;
 - (vii) Obligaciones en caso de solicitud de indemnización;
 - (viii) Duración del contrato, incluidas las fechas de comienzo y terminación;
 - (ix) Modalidades de rescisión del contrato.

C. *Control de productos y requisitos de gobernanza*

Las empresas de seguros y los intermediarios que diseñen productos de seguro para su venta a clientes, mantendrán, gestionarán y revisarán un proceso para la aprobación de cada uno de los productos de seguro o las adaptaciones significativas de los productos de seguro existentes antes de su comercialización o distribución a los clientes. El proceso de aprobación del producto será proporcionado y adecuado a la naturaleza del producto de seguro.

El proceso de aprobación del producto especificará el mercado al que se destina cada producto, garantizará la evaluación de todos los riesgos pertinentes para el mercado en cuestión y la coherencia con el mismo de la estrategia de distribución prevista, y adoptará medidas razonables para garantizar que el producto de seguro se distribuye en el mercado definido.

Las empresas de seguros y los intermediarios que diseñen productos de seguro, pondrán a disposición de los distribuidores toda la información adecuada sobre estos y sobre el proceso de aprobación del producto, incluyendo el mercado destinatario definido del mismo.

Cuando un distribuidor de seguros ofrezca productos de seguro no diseñados por él, o asesore sobre estos, contará con los mecanismos adecuados para obtener la información anteriormente indicada y para comprender las características y el mercado destinatario definido de cada producto de seguro (art. 25).

D. Obligaciones específicas en relación con los productos de inversión basados en seguros

a) Adopción de medidas para prevenir el conflicto de intereses

Todo intermediario de seguros o empresa de seguros que realice la distribución de productos de inversión basados en seguros mantendrá y gestionará disposiciones administrativas y organizativas eficaces con vistas a tomar todas las medidas razonables destinadas a detectar e impedir que los conflictos de intereses que surjan entre ellos mismos, incluidos sus directivos y empleados y sus clientes o entre clientes, perjudiquen los intereses de estos (art. 27). En caso, de inevitabilidad del riesgo de lesión de los intereses de los clientes, el intermediario de seguros o la empresa de seguros deberá informar a aquellos sobre el conflicto de intereses (art. 28).

b) Información a los clientes

Las empresas de seguros y los intermediarios de seguros facilitarán a los clientes o clientes potenciales, con el tiempo suficiente antes de celebrarse un contrato, información adecuada sobre la distribución de productos de inversión basados en seguros, así como sobre los costes y gastos asociados. Dicha información incluirá, como mínimo, lo siguiente:

- (i) una evaluación periódica de la idoneidad del producto de inversión basado en seguros recomendado a dicho cliente, cuando se ofrezca asesoramiento,
- (ii) las oportunas orientaciones y advertencias sobre los riesgos conexos a los productos de inversión basados en seguros o a determinadas estrategias de inversión propuestas;
- (iii) información sobre todos los costes y gastos asociados, incluidos el coste de asesoramiento, el coste del producto recomendado o comercializado y la forma en que el cliente podrá pagarlo, así como cualesquiera pagos relacionados con terceros.

La información sobre todos los costes y gastos, incluidos los relacionados con la distribución del producto de inversión basado en seguros, que no sean causados por la existencia de un riesgo de mercado subyacente, estará agregada de forma que el cliente pueda comprender el coste total así como el efecto acumulativo sobre el rendimiento de la inversión, facilitándose, a solicitud del cliente, un desglose de los costes y gastos por conceptos. Esta información se facilitará al cliente de manera periódica, y como mínimo una vez al año, durante el ciclo de vida de la inversión y se comunicará de forma comprensible de tal modo que los clientes o clientes potenciales puedan comprender razonablemente la naturaleza y los riesgos del producto ofrecido y, por tanto, adoptar decisiones de inversión con conocimiento de causa (art. 29).

c) *Análisis de idoneidad y adecuación de los clientes*

En relación con esta cuestión, la Directiva distingue entre diversas modalidades de comercialización: venta informada, venta asesorada, venta cruzada, venta en ejecución y venta a distancia y establece condiciones y requisitos diferentes para cada una de ellas.

En el caso de *venta informada*, que es aquella en la que se ofrece información objetiva y adecuada a lo solicitado por el cliente, la empresa de seguros o el intermediario de seguros deberá conocer los datos personales y profesionales del cliente para actuar de forma coherente con sus deseos (Test de conveniencia para el cliente).

Cuando se trata de una *venta asesorada*, que es aquella en la que el intermediario o la empresa de seguros realiza una recomendación concreta tras llevar a cabo un análisis objetivo de las ofertas más adecuadas para el cliente, esto es, cuando además de informar sobre el producto solicitado por el cliente, se le asesora y se le recomienda el producto que mejor se adapta a sus necesidades, los distribuidores deberán tomar en consideración diversos aspectos patrimoniales y financieros del cliente y su tolerancia o aversión al riesgo (Test de idoneidad).

En el caso de *ventas cruzadas*, que son aquellas en las que se ofrece un paquete con productos o servicios principales y servicios auxiliares o productos complementarios, por ejemplo un contrato de seguro más un producto accesorio o un producto de inversión más un seguro accesorio, la empresa de seguros o el intermediario de seguros deberá ofrecer información sobre los productos, sus riesgos y costes, así como la posibilidad de su adquisición separada.

Las *ventas en ejecución* son aquellas en las que el cliente ordena directamente la compra de un determinado producto. Se trata de una modalidad de comercialización importada de la regulación de las ventas de valores en el sector financiero. En este caso no se exigen requisitos relativos a la idoneidad del cliente o a la adecuación del producto a las necesidades de este (ni test de conveniencia ni test de idoneidad), sin embargo se determina que solo podrán tener por objeto productos no complejos. Por otra parte, se establece el deber de dejar constancia en un documento de la voluntad expresa del cliente.

Finalmente, las *ventas a distancia* se regirán por la normativa específica de este tipo de transacciones cuando se trata de productos financieros.

Con respecto a estas modalidades de comercialización la Directiva establece la siguiente regulación para los diferentes grupos de casos:

- (i) Cuando se ofrezca asesoramiento sobre un producto de inversión basado en seguros, el intermediario de seguros o la empresa de seguros obtendrán también la información necesaria sobre los conocimientos y la experiencia del cliente o cliente potencial en el ámbito de la inversión propio del tipo de producto o servicio específico, su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas, y sus objetivos de inversión, incluida su tolerancia al riesgo, con el fin de que el intermediario de seguros o la empresa de seguros recomienden al cliente o cliente potencial los productos de inversión basados en seguros que sean idóneos para él y que, en particular, mejor se ajusten a su nivel de tolerancia al riesgo y su capacidad para soportar pérdidas.
- (ii) Cuando las empresas de seguros o los intermediarios de seguros realicen actividades de distribución de seguros distintas de las referidas en el apartado anterior, conexas a ventas en las que no se ofrezca asesoramiento, deberán solicitar al cliente o cliente potencial información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión propio del tipo de producto o servicio específico ofrecido o solicitado, de modo que puedan analizar si el producto o servicio de seguro previsto es adecuado para el cliente.

En estos casos, si el intermediario de seguros o la empresa de seguros consideran, basándose en la información recibida, que el producto no es adecuado para el cliente o cliente potencial deberán advertírselo. Asimismo, cuando los clientes o clientes potenciales no faciliten la información de referencia o la faciliten de forma insuficiente el intermediario de seguros o la empresa de seguros les advertirán de que no están en condiciones de decidir si el producto previsto es adecuado para ellos (art. 30).

6. Directrices de EIOPA sobre procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos para las empresas de seguros y los distribuidores de seguros

La Resolución de 18 de noviembre de 2016 de la Dirección general de seguros y fondos de pensiones, hace suyas y da publicidad a las mencionadas Directrices que comprenden una introducción y dos capítulos: El primero, destinado a las empresas e intermediarios de seguros que diseñan productos de seguro para su venta a clientes⁷ y el segundo destinado a quienes distribuyen productos de seguro diseñados por terceros.

⁷ Llama la atención que al creador o diseñador de este tipo de productos se le denomine «fabricante» en las Directrices.

Capítulo 1 – Directrices preparatorias para las empresas e intermediarios de seguros que diseñan productos de seguro para su venta a clientes

Directriz 1 – Adopción de los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos

El fabricante adoptará y aplicará procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos que establezcan medidas y procedimientos adecuados para diseñar, supervisar, revisar y distribuir productos para los clientes, así como para adoptar medidas en relación con aquellos productos que puedan perjudicar a los clientes.

Los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos tienen que ser proporcionales al nivel de complejidad y riesgo de los productos, así como al carácter, la magnitud y la complejidad del negocio de la entidad regulada.

El fabricante establecerá los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos en un documento por escrito (política de gobernanza y vigilancia de productos), que comunicará a su personal competente.

Directriz 2 – Objetivos de los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos

Los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos tendrán como objetivo evitar y reducir los perjuicios para los clientes, prestar asistencia a una gestión adecuada de los conflictos de intereses y tener en cuenta los objetivos, intereses y características de los clientes.

Directriz 3 – Función de la dirección

El órgano administrativo de gestión o de supervisión del fabricante o la estructura equivalente responsable del diseño de productos de seguro, aprobará los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos y será responsable en última instancia de su adopción, aplicación, revisión posterior y cumplimiento interno continuo.

Directriz 4 – Revisión de los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos

El fabricante revisará periódicamente los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos para asegurarse de que siguen siendo válidos y están actualizados, y los modificará cuando así convenga.

Directriz 5 – Mercado destinatario

El fabricante incluirá en sus procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos medidas adecuadas para identificar el mercado destinatario de un producto.

El fabricante solo diseñará y comercializará productos con características y a través de canales de distribución identificados que se ajusten a los intereses, objetivos y características del mercado destinatario. Al decidir si un producto se ajusta a los intereses, objetivos y características de un mercado destinatario determinado, el fabricante tendrá en cuenta el nivel de información de que dispone dicho mercado, así como su capacidad y conocimientos financieros.

El fabricante identificará asimismo los grupos de clientes para los que se considera que el producto no se ajusta a sus intereses, objetivos y características.

Directriz 6 – Cualificaciones y conocimientos y competencias del personal encargado del diseño de productos

El fabricante velará por que el personal encargado del diseño de productos posea las cualificaciones, conocimientos y competencias necesarios para comprender plenamente los principales rasgos y características del producto, así como los intereses, objetivos y características del mercado destinatario.

Directriz 7 – Prueba del producto

El fabricante someterá el producto a pruebas adecuadas, incluidos, en su caso, análisis de escenarios, antes de comercializar un producto, si se cambia el mercado destinatario o si se introducen cambios a un producto ya existente.

El fabricante llevará a cabo pruebas cualitativas y, en su caso, cuantitativas del producto, dependiendo del tipo y naturaleza de este, y del riesgo de perjuicio para el cliente.

La prueba del producto evaluará si el producto se ajusta a los objetivos del mercado destinatario a lo largo de la vida del producto. El fabricante no comercializará un producto si los resultados de la prueba muestran que este no se ajusta a los intereses, objetivos y características del mercado destinatario.

Directriz 8 – Seguimiento del producto

Una vez distribuido el producto, el fabricante efectuará un seguimiento constante del mismo para comprobar que éste sigue ajustándose a los intereses, objetivos y características del mercado destinatario.

Directriz 9 – Medidas correctivas

Si el fabricante identifica durante la vida del producto circunstancias relacionadas con este que den lugar a un riesgo de perjuicio para los clientes, adoptará las medidas adecuadas para mitigar la situación y evitar que se repita el perjuicio. Si procede, el fabricante notificará sin demora las medidas correctivas a sus distribuidores y clientes.

Directriz 10 – Canales de distribución

El fabricante elegirá canales de distribución adecuados para el mercado destinatario, teniendo en cuenta las características particulares del producto.

El fabricante seleccionará a sus distribuidores con la debida diligencia y les facilitará información, incluso sobre los pormenores de los productos, de un nivel adecuado, que sea clara, precisa y actualizada. Esta información deberá ser suficiente para que puedan: (i) comprender y comercializar adecuadamente el producto en el mercado destinatario; (ii)

identificar el mercado destinatario para el que se haya diseñado el producto y el grupo de clientes para el que se considera que el producto no se ajusta a sus intereses, objetivos y características.

El fabricante adoptará todas las medidas razonables para garantizar que los canales de distribución actúen de conformidad con los objetivos de sus procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos.

El fabricante comprobará periódicamente si el producto se distribuye a clientes pertenecientes al mercado destinatario.

Si el fabricante considera que el canal de distribución no cumple los objetivos de sus procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos, adoptará medidas correctivas al respecto.

Directriz 11- Contratación externa del diseño de productos

El fabricante asumirá la plena responsabilidad del cumplimiento de los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos descritos en estas Directrices en caso de que encargue a un tercero el diseño de productos en su nombre.

Directriz 12 – Documentación de los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos

Todas las medidas adoptadas por el fabricante en relación con los procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos se documentarán de forma adecuada, se conservarán para su auditoría y se pondrán a disposición de las autoridades competentes cuando estas lo soliciten.

Capítulo 2 – Directrices preparatorias para quienes distribuyen productos de seguro diseñados por terceros

Directriz 13 – Adopción de los procedimientos de distribución de productos

El distribuidor adoptará y aplicará procedimientos de distribución de productos que establezcan medidas y procedimientos adecuados para tener en cuenta la gama de productos y servicios que el distribuidor pretende ofrecer a sus clientes, para revisar dichos procedimientos y para obtener de los fabricantes toda la información necesaria sobre los productos.

Los procedimientos de distribución de productos serán proporcionales al nivel de complejidad y los riesgos de los productos, así como al carácter, la magnitud y la complejidad del negocio de la entidad regulada.

El distribuidor establecerá los procedimientos de distribución de productos en un documento por escrito, que comunicará a su personal competente.

Directriz 14 – Objetivos de los procedimientos de distribución de productos

Los procedimientos de distribución de productos tendrán como objetivo evitar y reducir los perjuicios para los clientes, prestar asistencia a una gestión adecuada de los conflictos de intereses y tener en cuenta los objetivos, intereses y características de los clientes.

Directriz 15 – Función de la dirección

El órgano administrativo, de gestión o de supervisión del distribuidor o la estructura equivalente responsable de la distribución de seguros aprobará los procedimientos de distribución de productos y será responsable en última instancia de su adopción, aplicación, revisión posterior y cumplimiento interno continuo.

Directriz 16 – Obtención de toda la información necesaria sobre el mercado destinatario del fabricante

Los procedimientos de distribución de productos tendrán por objetivo que el distribuidor obtenga del fabricante toda la información necesaria sobre el producto de seguro, su proceso de aprobación y el mercado destinatario para poder saber para qué clientes se ha diseñado el producto, así como el grupo o grupos de clientes para los que no ha sido diseñado.

Directriz 17 – Obtención de cualquier otra información necesaria sobre el producto del fabricante

Los procedimientos de distribución de productos tendrán como objetivo que el distribuidor obtenga del fabricante cualquier información adicional necesaria sobre el producto a fin de poder cumplir sus obligaciones reglamentarias ante los clientes. Esto incluye información sobre las principales características de los productos, sus riesgos y costes, así como sobre las características que pueden dar lugar a conflictos de intereses en perjuicio del cliente.

Directriz 18 – Estrategia de distribución

Si el distribuidor establece o sigue una estrategia de distribución, esta no irá en contra de la estrategia de distribución y el mercado destinatario identificados por el fabricante del producto de seguro.

Directriz 19 – Revisión periódica de los procedimientos de distribución de productos

El distribuidor revisará periódicamente sus procedimientos de distribución de productos para asegurarse de que siguen siendo válidos y están actualizados, y los modificará cuando así convenga, en particular la estrategia de distribución, en su caso.

Directriz 20 – Suministro de información sobre ventas al fabricante

El distribuidor informará al fabricante sin demora injustificada en caso de que tenga conocimiento de que el producto no se ajusta a los intereses, objetivos y características del mercado destinatario o de otras circunstancias relacionadas con el producto que aumenten el riesgo de perjuicio para los clientes.

Directriz 21 – Documentación

Todas las medidas adoptadas por el distribuidor en relación con los procedimientos de distribución se documentarán debidamente, se conservarán para su auditoría y se pondrán a disposición de las autoridades competentes cuando estas lo soliciten.

IV. CONSIDERACIONES FINALES SOBRE LAS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN A LAS QUE ESTÁN SUJETOS LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN BASADOS EN SEGUROS

Primera.- La comercialización de los productos de inversión basados en seguros está sometida a una normativa general en materia de obligaciones de información a los tomadores de seguros, que se contiene fundamentalmente en los artículos 96 de la LOSSEAR y 122 a 124 del Real Decreto 1060/2015, que la complementa; los artículos 6, 42 y 43 de La Ley 26/2006, de mediación de seguros y reaseguros privados y los artículos 17 a 25 de la Directiva (UE) 2016/97, sobre la distribución de seguros (que habrá de incorporarse al ordenamiento jurídico español antes del 23 de febrero del 2018), la cual resulta aplicable a todas las modalidades y tipos de seguros; así como también en los artículos 26 y 27 del Real Decreto Legislativo 1/2002, que aprueba el texto refundido de la Ley de regulación de los planes y fondos de pensiones y en los artículos 100 y 101 del Real Decreto 304/2004, que la desarrolla con respecto a los partícipes de los planes y fondos de pensiones.

Segunda.- La Directiva 2014/65/UE (MIFID 2) establece que la protección otorgada al inversor minorista debe aplicarse también al adquirente de productos de inversión basados en seguros, aunque considera que la regulación de las obligaciones y requisitos que deben imponerse a la comercialización de esta modalidad de productos han de establecerse en las normas sobre mediación o distribución de seguros.

Tercera.- La comercialización de productos de inversión basados en seguros tiene que cumplir las siguientes obligaciones:

- (i) las obligaciones de información previstas en el Reglamento 1286/2014, que consisten en la elaboración de un documento de datos fundamentales sobre el producto que tendrá la consideración de información precontractual, cuyo contenido se determina en el citado Reglamento así como también en el Reglamento delegado 2017/653 que lo complementa;
- (ii) las obligaciones específicas establecidas en la Directiva 2016/97, que sintéticamente son las siguientes: a) adopción de medidas para prevenir el conflicto de intereses; b) información sobre la adecuación del producto; c) análisis de la idoneidad y adecuación de los clientes.

A estos productos no se les aplican las obligaciones de información de la Orden ECC/2316/2014.

Sin embargo, hay que tener en cuenta con respecto a este tipo de productos, que el Reglamento realiza una especie de delimitación negativa de su ámbito de aplicación, puesto

que excluye del mismo: a) los productos de seguro distintos del seguro de vida; b) los contratos de seguros de vida en los que las prestaciones previstas en el contrato sean pagaderas únicamente en caso de fallecimiento o de invalidez producida por accidente, enfermedad o afección; c) los productos de pensión que tengan como finalidad primaria la de proveer al inversor de unos ingresos por jubilación y le den derecho a determinados beneficios; d) los regímenes de pensiones de empleo reconocidos oficialmente incluidos en el ámbito de aplicación de las Directivas 2003/41/CE y 2009/138/CE; e) los productos de pensión individuales en los que se exija al empleador una contribución financiera y en los que ni este ni el empleado tienen posibilidad de elegir el producto o su proveedor.

Cuarta.- La comercialización de los seguros de vida con finalidad de ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados y de los planes de pensiones individuales y asociados, queda sujeta a las obligaciones de información y clasificación establecidas en la Orden ECC/2316/2015.

Estas obligaciones son fundamentalmente:

- a) facilitar un indicador de riesgo que será elaborado y presentado gráficamente clasificando los productos en seis clases en función del riesgo que comportan;
- b) facilitar una alerta de liquidez respecto a las limitaciones de esta y los riesgos de venta anticipada, que también se representará gráficamente;
- c) incluir, en su caso, una alerta sobre la complejidad del producto.

Hay que tener en cuenta, sin embargo, que la citada Orden ministerial excluye de su ámbito de aplicación a los siguientes productos: a) Los productos de inversión minorista basados en seguros sujetos al Reglamento (UE) nº 1286/2014; b) Los seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones; c) Los planes de previsión social empresarial; d) Los contratos de seguros concertados por los planes de pensiones para la cobertura de riesgos y prestaciones del plan; e) Las modalidades de seguros de vida previstas en la Orden ECC/2329/2014 de 12 de diciembre⁸.

Quinta.- La complejidad de la normativa y la técnica utilizada para identificar los productos mediante el sistema negativo de las exclusiones ha generado una serie de dudas y cuestiones en torno a la aplicación de la normativa relativa a las obligaciones de información que hay que cumplir cuando se comercializan productos financieros o de inversión basados en seguros, particularmente en relación con los planes de pensiones y los seguros de vida con la finalidad de ahorro, que la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones ha aclarado en los términos que se recogen a continuación agrupadas temáticamente:

⁸ Seguros de vida en los que el tomador asume el riesgo de la inversión y haya que dotar provisión matemática con las excepciones de los contratos temporales que incluyan únicamente prestaciones en caso de fallecimiento o invalidez u otras garantías complementarias de riesgo y de las rentas vitalicias y temporales sin contraseguro.

(i) *Sobre la determinación de la normativa aplicable:*

- 1) Los planes de previsión asegurados, con independencia de si ofrecen o no un valor de movilización o disposición anticipada que esté expuesto, en todo o en parte, directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado, están incluidos en el ámbito de aplicación de la Orden Ministerial al no estar sujetos al Reglamento.
- 2) Los productos tales como los planes individuales de ahorro (PIAS, SIALP), rentas vitalicias o temporales con contraseguro, se incluirán en el ámbito de aplicación del Reglamento o se excluirán del mismo en función de si su valor de rescate o valor al vencimiento está expuesto, total o parcialmente, a las fluctuaciones del mercado.
- 3) Los seguros de vida con finalidad de ahorro que ofrecen un valor de vencimiento o de rescate que no está expuesto, en todo o en parte, directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado, están excluidos de la aplicación del Reglamento y sujetos a las obligaciones de información de la Orden ministerial. A sensu contrario, los seguros de vida con finalidad de ahorro que ofrecen un valor de vencimiento o de rescate que está expuesto, en todo o en parte, directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado, están sujetos al Reglamento y excluidos de la Orden ministerial.

En este sentido el Reglamento resultará de aplicación a las siguientes modalidades de seguro: seguros *unit linked* o *index linked* y seguros en los que el valor de rescate o movilización está vinculado al valor de mercado de los activos afectos. Por el contrario, se aplicará la Orden ministerial a los seguros con participación en beneficios y a los seguros en los que el tipo de interés garantizado haya sido fijado para un período no superior al año, si se determina el valor de rescate en función de la provisión de seguros de vida y se garantiza la devolución de las primas pagadas, por no estar en este caso expuestos a las fluctuaciones del mercado.

- 4) Los seguros colectivos de vida con finalidad de ahorro que no instrumenten compromisos por pensiones y en los que el valor de rescate o vencimiento no esté expuesto a las fluctuaciones del mercado, están incluidos en el ámbito de aplicación de la Orden ministerial. Sin embargo, los seguros colectivos de vida con finalidad de ahorro que no instrumenten compromisos por pensiones no estarán sujetos a la Orden ministerial cuando el cliente o tomador tenga la consideración de cliente profesional según lo dispuesto en la normativa del mercado de valores.

(ii) *Sobre el indicador de riesgos:*

- 5) Los planes de pensiones individuales y asociados facilitarán en sustitución del indicador de riesgos otro elaborado, calculado y representado conforme a lo establecido para el indicador sintético de riesgo en los apartados 4 y 6 de

la norma cuarta de la Circular 2/2013 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- 6) Los planes de pensiones garantizados y los planes de pensiones con objetivo concreto de rentabilidad no deben incluirse automáticamente en la categoría 1 del indicador de riesgo, pero deberán facilitar en sustitución del indicador de riesgos otro elaborado, calculado y representado conforme a lo establecido para el indicador sintético de riesgo en los apartados 4 y 6 de la norma cuarta de la Circular 2/2013 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- 7) La clasificación del nivel de riesgo de planes de pensiones adscritos a varios fondos de pensiones debe hacerse para el plan en su conjunto, con independencia de que la inversión de su patrimonio se materialice en distintos fondos y del nivel de riesgo de cada uno de ellos.
- 8) La actualización del indicador de riesgo contenidas en la recomendación del *Committee of European Securities Regulators (CESR) 10-673*, es aplicables a los planes de pensiones, cuando la volatilidad ha cambiado situándose en varios intervalos de volatilidad distintos en los cuatro meses precedentes y también cuando los cambios obedezcan a una decisión de la gestora sobre la política de inversión o estrategia del fondo. La actualización deberá incluirse en la información trimestral o semestral del artículo 48, apartados 6 y 7 del Reglamento de planes y fondos de pensiones.
- 9) Los planes de pensiones no deben proceder a un re-escalado del indicador de riesgos para adecuarlo a las categorías del artículo 5 de la Orden ministerial, sino aplicar una escala del 1 al 7 ordenada de menor a mayor riesgo en los términos del apartado 4 de la norma cuarta de la Circular 2/2013 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- 10) En los planes de pensiones la representación gráfica del indicador de riesgo debe hacerse utilizando el gráfico que usan las instituciones de inversión colectiva y no el del Anexo de la Orden ministerial.
- 11) En los planes de pensiones el indicador de riesgo debe ir complementado con los textos explicativos sobre el perfil de riesgo y la remuneración, esto es, un texto explicativo del indicador de riesgo y sus limitaciones, así como de los riesgos que revistan una importancia significativa y no estén adecuadamente reflejados en el indicador (riesgo de crédito, de liquidez, de contraparte, etc.).
- 12) El indicador de riesgos forma parte del contenido del epígrafe nivel de riesgo del plan de pensiones previsto en el documento de datos fundamentales del partícipe del artículo 48.1f del Reglamento de planes y fondos de pensiones.

(iii) *Sobre las alertas de liquidez:*

- 13) A los planes de pensiones garantizados no se les aplica la obligación de incluir una alerta sobre la existencia de un compromiso de devolución de una parte o de todo el principal invertido o depositado al vencimiento.
- 14) A los planes de previsión asegurados se les aplican las alertas de liquidez contenidas en las letras f) y g) del artículo 7 de la Orden ministerial: f)-Carácter no reembolsable del derecho consolidado hasta el acaecimiento de alguna de las contingencias o, en su caso, en los supuestos excepcionales de liquidez o disposición anticipada, conforme a la normativa de planes y fondos de pensiones; en este supuesto, el contenido de la alerta será: *El cobro de la prestación o el ejercicio del derecho de rescate solo es posible en caso de acaecimiento de alguna de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez regulados en la normativa de planes y fondos de pensiones.* g)-En el caso de seguros de vida con finalidad de ahorro, vinculación del derecho de rescate al valor de mercado de los activos asignados; en este supuesto, el contenido de la alerta será *El valor del derecho de rescate o movilización depende del valor de mercado de los activos asignados y puede provocar pérdidas relevantes.*
- 15) En el caso de seguros de vida con finalidad de ahorro sujetos a la Orden ministerial pero distintos de los planes de pensiones asegurados, se deberá indicar que no resultan de aplicación las siguientes alertas de liquidez previstas en las letras a), b), c), e), f), g) y h) del artículo 7 de la citada Orden.

En el caso particular de un producto de ahorro donde el capital al vencimiento y los valores de rescate intermedios están garantizados, pero en el que se da la circunstancia de que estos valores de rescate pueden estar en los primeros tiempos por debajo de lo aportado debido a los gastos aplicados, se debe aplicar la siguiente alerta del citado artículo 7 de la Orden: d)- *El reembolso, rescate o la devolución anticipada de una parte o de todo el principal invertido están sujetos a comisiones o penalizaciones.*
- 16) En cuanto a la representación gráfica de la alerta, hay que tener en cuenta: (i) En los planes de pensiones solamente se deberá marcar con una X la alerta concreta; (ii) La alerta deberá ir en el documento de datos fundamentales del partícipe de los planes individuales y en el boletín de adhesión de los asociados; (iii) La alerta deberá estar situada en la parte superior de la primera hoja del documento de datos fundamentales del partícipe de los planes individuales y también en el boletín de adhesión de los asociados.
- 17) No es necesario que la alerta de liquidez de la letra f) del artículo 8 de la Orden (sobre momento del cobro de la prestación) se incluya en el documento de datos fundamentales del partícipe, pero deberá figurar, en cambio, en las comunicaciones publicitarias.

La alerta de la letra h) del citado artículo (sobre derecho de movilización) debe figurar tanto en el documento de datos fundamentales del partícipe como en las comunicaciones publicitarias.

18) La posibilidad de disposición anticipada de derechos correspondientes a aportaciones con una antigüedad de al menos de diez años debe incluirse en la letra f) del artículo 8 de la Orden ministerial; si se trata de planes asociados, se incluirá en el boletín de adhesión.

19) Tanto el indicador de riesgo como las alertas de liquidez deben incluirse obligatoriamente en el documento de datos fundamentales del partícipe, con independencia de que consten también en otro documento.

(iv) Sobre la inclusión del indicador de riesgo y las alertas de liquidez en las comunicaciones publicitarias:

20) El indicador de riesgo y las alertas de liquidez deben incluirse en las comunicaciones publicitarias sobre productos financieros que incluyan información concreta sobre sus características y sus riesgos y en la descripción general de la naturaleza y los riesgos del producto financiero que deba facilitarse a los clientes con carácter previo a su adquisición. No tiene la consideración de comunicación publicitaria la información periódica que se envía a los partícipes y/o se difunde en la web (información trimestral y semestral y certificación anual) y la información contenida en la web que tiene restringido su acceso al cliente.

21) Los planes de pensiones cuya comercialización se haya cerrado antes de la fecha de entrada en vigor de la Orden ECC/2316/2015 no deben incluir en las comunicaciones publicitarias ni los indicadores de riesgo ni las alertas. Sin embargo, si se modifica la política de inversión del plan de pensiones, se deberá incluir el indicador de riesgo que corresponda en la información contenida en la comunicación previa sobre la modificación de la citada política porque se trata de información relevante para los partícipes.

22) El indicador de riesgo y las alertas de liquidez deberán incluirse en la nota informativa previa prevista en la normativa de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras.

(v) Sobre la alerta de complejidad

23) La alerta de complejidad no es de aplicación a los productos de seguros incluidos en el ámbito de aplicación de la Orden ministerial, al no tener la consideración de productos complejos según lo dispuesto en la normativa de mercado de valores.