

CAPÍTULO TERCERO

SOSTENIBILIDAD Y GOBERNANZA DE PRODUCTO

María Jesús Peñas Moyano
Catedrática de Derecho Mercantil.
Universidad de Valladolid

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN: SOSTENIBILIDAD Y SEGURO. II. REFERENCIAS NORMATIVAS FUNDAMENTALES. 1. Normas generales: Reglamentos de divulgación y taxonomía y Directiva de diligencia debida de las empresas. 2. Normas específicas del sector asegurador. III. ¿Cómo puede la gobernanza de producto contribuir a la sostenibilidad en el mercado asegurador? 1. La gobernanza de producto como conducta de mercado. 2. La gobernanza de las inversiones. IV. FACTORES, RIESGOS Y PREFERENCIAS DE SOSTENIBILIDAD DEL PRODUCTO DE SEGURO. V. INDICACIONES ESPECÍFICAS RELATIVAS A LOS PIBS. VI. LA DECLARACIÓN DE IDONEIDAD Y EL REGISTRO DE PREFERENCIAS DE SOSTENIBILIDAD DE PRODUCTO. VII. BIBLIOGRAFÍA.

I. INTRODUCCIÓN: SOSTENIBILIDAD Y SEGURO.

La Organización de Naciones Unidas define la sostenibilidad como la capacidad que ha desarrollado el sistema humano para satisfacer las necesidades de las generaciones actuales sin comprometer los recursos y oportunidades para el crecimiento y desarrollo de las generaciones futuras. En la cumbre de Río+20 de 2012¹, organizada por la ONU, dentro de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el medio ambiente, se acordaron los *Principios para la Sostenibilidad en Seguros* (PSI) constituyendo las bases sobre las cuales la industria y la sociedad en su conjunto podían construir una relación más sólida, que situase la sostenibilidad en el centro del negocio con el objetivo de alcanzar mayor bienestar para la sociedad y la regeneración del medioambiente².

* Este trabajo se ha realizado en el marco del Proyecto de Investigación «La consolidación de la revolución digital y sus desafíos: adaptación de las estrategias competitivas de los operadores económicos y de las normas ordenadoras de los mercados. PID2022-139741OB-C21».

¹ <https://www.un.org/es/conferences/environment/rio2012>

² VERCHER MOLL, J., AA VV, «Principios para la sostenibilidad en seguros», *Responsabilidad social y sostenibilidad. El marco de actuación de las empresas*, BOQUERA MARREDONA, J./BATALLER GRAU, J., (Dirs), Tirant lo Blach, Valencia, págs. 403 y ss. *Vid.*, igualmente, JIMÉNEZ RODRÍGUEZ, J., M.^a, «El seguro y su apuesta por la sostenibilidad», en AAVV, *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*, LÓPEZ JIMÉNEZ, J. M.^a/ZAMARRIEGO MUÑOZ, A., (Dirs), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 1077 y 1078.

La agenda de sostenibilidad que quedó establecida se divide en cuatro principios. Uno: se incorporan, en la toma de decisiones, cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo relevantes para el negocio de seguros; dos: se colabora con los clientes y socios comerciales para crear conciencia sobre los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo, gestionar los riesgos y desarrollar soluciones; tres: se trabaja junto con gobiernos, reguladores y otras partes interesadas, claves para promover una acción generalizada en toda la sociedad sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo; cuatro: se debe demostrar responsabilidad y transparencia al divulgar públicamente el progreso en la implementación de los principios³.

La transición hacia un modelo económico de bajas emisiones ha ido provocando que las empresas, por supuesto también las entidades aseguradoras, entiendan la sostenibilidad como una ventaja competitiva que persigue la mejora del bienestar de los clientes, utilizando por añadidura la innovación para avanzar en los productos que les van a ser ofrecidos. La idea de que las empresas que priorizan la sostenibilidad están constantemente buscando nuevas formas de mejorar sus productos, procesos y modelos de negocios ha ido penetrando gradualmente en todos los sectores afectados e interesados. La sostenibilidad como antídoto del cambio climático es un fenómeno irreversible y el sector asegurador está llamado a jugar un papel fundamental. Sin embargo, esta experiencia nos recuerda que, ante cambios profundos de modelo, hay que buscar consensos que permitan una transición suave que evite daños colaterales superiores a los beneficios que se pretenden obtener.

El cumplimiento normativo también es sostenibilidad⁴ y por ello ha de tenerse en cuenta que en el ámbito asegurador el movimiento ASG entendido como la incorporación de criterios ambientales (todo lo relacionado con el cambio climático, emisiones, energías renovables o escasez de recursos), sociales (derechos humanos, favorecimiento de comunidades en riesgo de exclusión, acceso a la salud, riesgos demográficos) y de gobernanza (ética empresarial, influencia en la sociedad y en la política, transparencia, malversación) conocidos también como criterios ESG, —*Environmental, Social and Governance*—, es fundamentalmente regulatorio y presenta una gran vinculación con el desarrollo de los Principios de Inversión Responsable (PRI)⁵. Por ello el conjunto de reglas que se elaboren al respecto ha de

³ Ampliamente, VERCHER MOLL, J., cit., pp. 411 y ss.

⁴ Sobre el significado de sostenibilidad en los mercados financieros y también en el mercado asegurador, *vid.*, GIRGADO PERANDONES, P., «Aproximación a los riesgos de sostenibilidad ambientales, sociales y de gobernanza (ASG/ESG)», *RES*, n.ºs 193-194, 2023, pp. 61 y 62.

⁵ <https://www.unpri.org/download?ac=10970>

La relación entre la gobernanza de los productos de seguros y los Principios para la Inversión Responsable (PRI) de las Naciones Unidas es significativa, ya que los PRI proporcionan un marco globalmente reconocido y con carácter voluntario para la integración de consideraciones ambientales,

ser lo más adecuado posible, claro y preciso; también lo suficientemente acotado para facilitar su implantación y no para producir un fenómeno contrario de dispersión que aboque a su inutilidad. Los PSI, si bien no son vinculantes desde un punto de vista jurídico, han supuesto un incentivo enorme para lograr un cambio significativo en las políticas que vienen rigiendo desde hace tiempo sus actuaciones y en las que resultará clave para su desarrollo la normativa de cada país.

Resulta también inevitable hacer una referencia previa al propio negocio asegurador como modelo empresarial de gestión a largo plazo, incluida la gestión de sus propios riesgos, incluso los de litigación, pues en este ámbito una importante vía para lograr los objetivos marcados es la relativa a la colaboración público-privada.

La experiencia viene poniendo de manifiesto que las empresas que priorizan la sostenibilidad están constantemente buscando nuevas formas de mejorar sus productos, procesos y modelos de negocios. Por ello, en un contexto como el que se presenta, una de las cuestiones fundamentales a la que se debe ofrecer una respuesta adecuada, objetivo principal de estas páginas, es determinar cuándo un producto de seguro puede ser calificado como sostenible y en qué medida o de qué modo la gobernanza de producto puede colaborar al impulso de ofrecer a los clientes de productos de seguro sostenibles conforme a sus elecciones, preferencias y necesidades.

Así, en una primera aproximación al intento de concretar la noción de sostenibilidad del producto de seguro, hay algunas características que pueden ayudar referidas fundamentalmente a las inversiones que se realizan por las entidades aseguradoras. Se trata de invertir en activos financieros que se alinean con los criterios ASG, incluyendo inversiones en bonos verdes, acciones de empresas con sólidas prácticas ASG y fondos de inversión sostenible. Al invertir de manera más sostenible, las aseguradoras pueden demostrar su compromiso con la responsabilidad corporativa y generar retornos financieros a largo plazo. Ha de tenerse en cuenta también que

sociales y de gobernanza (ASG) en las prácticas de inversión. Tales principios fueron elaborados en 2006 por entonces Secretario General de las Naciones Unidas, Kofi Annan, en colaboración con la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI) y la Red del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, en respuesta a la creciente conciencia de que los inversores institucionales tienen un papel importante en la promoción de prácticas de inversión sostenibles. La gobernanza de los productos de seguros puede incluir la adopción de los Principios PRI como un marco para guiar las decisiones de inversión hacia prácticas más sostenibles. Esto implica comprometerse con los seis principios básicos establecidos que abarcan desde la incorporación de consideraciones ASG en el análisis de inversión hasta la divulgación de información sobre el cumplimiento de estos principios. En concreto: a. Incorporar consideraciones ASG en el análisis de inversión y la toma de decisiones. b. Ser propietarios activos e incorporar consideraciones ASG en las políticas y prácticas de propiedad activa. c. Buscar la divulgación de información sobre las prácticas y el desempeño ASG de las entidades en las que se invierte. d. Promover la aceptación y la implementación de los Principios PRI dentro de la industria de inversiones. e. Colaborar para mejorar la efectividad en la implementación de los Principios PRI. f. Reportar sobre las actividades y el progreso en la implementación de los Principios PRI.

este objetivo se alcanza con las decisiones informadas y asesoradas de los clientes a quienes habrá que cuestionar sobre sus preferencias de sostenibilidad a través de los cauces adecuados para ello.

II. REFERENCIAS NORMATIVAS FUNDAMENTALES

1. Normas generales: Reglamentos de divulgación y taxonomía y Directiva de diligencia debida de las empresas

De manera sucesiva, se han ido implantando un conjunto de normas⁶ que han supuesto cambios regulatorios decisivos para lograr que la información sobre medioambiente, sociedad y gobernanza se contemple como una obligación. Se trata de un grupo muy amplio de disposiciones de las cuales sólo se pretende hacer mención a las fundamentales. Así, un hito importante se sitúa en el Reglamento (UE) 2019/2088, del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019, sobre divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, conocido de forma abreviada como *Reglamento de divulgación (SFDR, Sustainable Finance Disclosure Regulation)*⁷. Esta norma, que afecta a todas las entidades financieras que comercializan productos de inversión en cualquier país de la zona, realiza una primera aproximación al producto financiero que tenga como objetivo una inversión sostenible⁸ estableciendo dos categorías diferentes en función del grado de sostenibilidad respectivamente en sus artículos 8 y 9, junto con una categoría adicional de carácter no sostenible. El artículo 8 hace mención al producto

⁶ *Vid.*, al respecto, las amplias referencias realizadas por TAPIA HERMIDA, A.J., *Sostenibilidad financiera*, ed. Reus, Madrid, 2021, en relación con el origen y la evolución de la normativa en materia de sostenibilidad hasta el año de publicación de esta obra. Igualmente, GIRGADO PERANDONES, P., *cit.*, pp. 62 a 67.

⁷ GARCÍA JIMÉNEZ, U./ALVÁREZ GONZÁLEZ-PALENZUELA, M., «Nueva normativa de divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros», en AA VV, *La sostenibilidad...*, *cit.*, pp. 951 y ss.

⁸ El artículo 2.17 contempla una definición de «inversiones sostenibles»: inversiones en una actividad económica que contribuyan a un objetivo medioambiental, medido, por ejemplo, a través de indicadores clave de eficiencia de recursos relativos al uso de la energía, de la energía renovable, consumo de materias primas, agua y suelo, producción de residuos y emisiones de gases de efecto invernadero e impacto sobre la biodiversidad y la economía circular o las inversiones en una actividad económica que contribuyan a un objetivo social y, en particular, toda inversión que contribuya a luchar contra la desigualdad, toda inversión que refuerce la cohesión social, la integración social y las relaciones laborales, o toda inversión en capital humano o en comunidades económica o socialmente desfavorecidas; siempre y cuando las inversiones no perjudiquen significativamente a ninguno de dichos objetivos y las empresas beneficiarias sigan prácticas de buena gobernanza, en particular en lo que respecta a que sus estructuras de gestión, relaciones con los asalariados y remuneración del personal pertinente sean sanas y cumplan las obligaciones tributarias.

que promueva determinadas características ambientales o sociales, pues no tiene un objetivo sostenible concreto. Los productos que se ven reflejados en el artículo 9 tienen un objetivo sostenible concreto y sólo se puede invertir en determinados activos subyacentes.

Vinculado a esta norma, el 25 de julio de 2024 se ha publicado el documento que trata de responder a las preguntas y respuestas consolidadas sobre SFDR y su Reglamento delegado (UE) 2022/1288 por el que se desarrolla su contenido incluyendo modelos normalizados de divulgación precontractual y periódica de los productos sostenibles y de las principales incidencias adversas de sostenibilidad⁹.

Igualmente, hay que hacer referencia al denominado *Reglamento de taxonomía*, Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento de divulgación¹⁰. La taxonomía de la UE es un sistema de clasificación ecológico que traduce los objetivos climáticos y medioambientales de la UE en criterios para actividades económicas específicas con fines de inversión. En su caso y según su artículo 3, una actividad económica será sostenible cuando cumpla alguno de los siguientes requisitos: contribuya a mitigar el cambio climático; favorezca la adaptación al cambio climático; propicie el uso sostenible y la protección de los recursos hídricos y marinos; allane el camino de la transición hacia una economía circular; respalde la prevención y el control de la contaminación; y, abogue por la protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.

También con carácter general, ha de tenerse en cuenta como parte del Pacto Verde, la actuación de la Comisión para reforzar la información no financiera en materia de sostenibilidad a partir de la *iniciativa CSRD* (Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican

⁹ Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 de la Comisión de 6 de abril de 2022 por el que se completa el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo respecto a las normas técnicas de regulación que especifican los pormenores en materia de contenido y presentación que ha de cumplir la información relativa al principio de «no causar un perjuicio significativo», y especifican el contenido, los métodos y la presentación para la información relativa a los indicadores de sostenibilidad y las incidencias adversas en materia de sostenibilidad, así como el contenido y la presentación de información relativa a la promoción de características medioambientales o sociales y de objetivos de inversión sostenible en los documentos precontractuales, en los sitios web y en los informes periódicos.

Consolidated questions and answers (Q&A) on the SFDR (Regulation (EU) 2019/2088) and the SFDR Delegated Regulation (Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1288).

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-05/JC_2023_18_Consolidated_JC_SFDR_QAs.pdf

¹⁰ Sobre su aplicación en el sector asegurador, *vid.*, GONZÁLEZ GARCÍA, L. M.^a, «Divulgación de información de las entidades aseguradoras y reaseguradora sobre la alineación de su actividad con los objetivos de la taxonomía europea», en AAVV, *Estudios jurídicos sobre sostenibilidad: cambio climático y criterios ESG en España y en la Unión Europea*, DE PAZ ARIAS, J. M.^a, (Dir), Aranzadi, - Cizur Menor, 2023, pp. 233 y ss.

el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas¹¹), cuyo cumplimiento está previsto a partir del año 2024 para continuar progresivamente en función del tamaño de las empresas.

También ha de destacarse la gran importancia de la reciente *Directiva 2024/1760, de 13 de junio de 2024, sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad*, publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE) el 5 de julio de 2024 (CSDDD)¹², que deberá ser transpuesta por los Estados miembros antes del 26 de julio de 2026, si bien es cierto que en relación a la presentación de la información relativa a la diligencia debida por parte de las empresas, la Comisión Europea deberá definir los requerimientos específicos antes del primer trimestre de 2027. Por lo que se refiere al sector financiero y a las actividades de inversión¹³, en las llamadas actividades *downstream* correspondientes a la última fase de la cadena de valor, la Comisión deberá emitir en 2026 un informe sobre la necesidad de incluir requerimientos adicionales.

Se trata de una norma de gran complejidad, que pretende integrar la diligencia en la gestión de la compañía con un enfoque basado en riesgos estableciendo un importante conjunto de obligaciones para las empresas, que se manifiesta ya en su artículo 1¹⁴, a las que vincula unas rigurosas responsabilidades de carácter civil y administrativo¹⁵. Más concretamente y de conformidad con el artículo 5 de la Directiva, los Estados miembros velarán porque las empresas actúen, en materia de derechos

¹¹ TAPIA SÁNCHEZ, M.ª R., «La inclusión del informe de sostenibilidad corporativa en el informe de gestión: implicaciones de la directiva (UE) 2022/2464 de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD)», en *Derecho de sociedades y sostenibilidad*, CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.ª C./VIERA GONZÁLEZ, A. J. (Dirs.), ed., La Ley, 2023, pp. 235 y ss.

¹² Para una aproximación a esta norma, *vid.*, SERRANO ESTEBAN, A.I., «Análisis de la Directiva sobre Diligencia Debida de las empresas en materia de sostenibilidad (CSDDD) de 24 de abril de 2024», *Revista Aranzadi Doctrinal*, julio 2024, pp. 1-9 (versión electrónica).

¹³ Sobre las entidades financieras en particular, incluidas las entidades aseguradoras, *vid.*, SERRA RODRÍGUEZ, A., «La transparencia informativa y la diligencia debida sobre sostenibilidad de las empresas y su impacto en el sector financiero», *Revista de Derecho Patrimonial*, n.º 63, 2024, pp. 1 y ss. (versión electrónica). Según dispone el artículo 3.1.a) de la Directiva de diligencia debida a efectos de la presente directiva se entenderá por empresa cualquiera de la siguientes: una empresa de seguros, tal como se define en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo; una empresa de reaseguros, tal como se define en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE.

¹⁴ «La presente Directiva establece normas sobre: a) las obligaciones que incumben a las empresas en relación con los efectos adversos, reales y potenciales, para los derechos humanos y el medio ambiente de sus propias operaciones, de las operaciones de sus filiales y de las operaciones efectuadas por sus socios comerciales en las cadenas de actividades de dichas empresas. b) la responsabilidad que se deriva del incumplimiento de las obligaciones a que se refiere la letra a), y c) la obligación de las empresas de adoptar y llevar a efecto un plan de transición para la mitigación del cambio climático ... »

¹⁵ SERRA RODRÍGUEZ, A., *cit.*, pp. 16-19.

humanos y medio ambiente, con la diligencia debida basada en el riesgo conforme a lo establecido en los artículos 7 a 13, a través de la integración de la misma en sus sistemas de gestión de riesgos (mapas de riesgos), de la detección, evaluación, priorización, la prevención, mitigación, reparación de los efectos adversos, del desarrollo de una colaboración constructiva y del establecimiento y mantenimiento de un mecanismo de notificación y procedimiento de reclamación, supervisión y comunicación pública.

En el anexo figura un detallado listado de derechos y prohibiciones incluidos en instrumentos internacionales sobre derechos humanos y de los instrumentos sobre derechos humanos y libertades fundamentales, en su parte I, y en su parte II, un catálogo de las prohibiciones y obligaciones incluidas en los instrumentos medioambientales. Se considera que esta Directiva se va a erigir como la principal norma para combatir el greenwashing. Sin embargo, se considera también que puede convertirse en su principal aliado, ya que es posible que el efecto que se logre sea el contrario, esto es, impulsar el ecopostureo como simulación de respeto hacia el medioambiente y los derechos humanos relacionados. A esta circunstancia debe añadirse otro problema práctico referido al incremento de costes que para las empresas va a suponer hacer frente a los informes que se han de elaborar y presentar, tal y como se indica en el artículo 36.

El 25 de julio de 2024 ha entrado en vigor esta Directiva con el objetivo de fomentar un comportamiento empresarial sostenible y responsable en las operaciones de las empresas y en sus cadenas de valor globales. Las nuevas normas garantizarán que las empresas incluidas en el ámbito de aplicación identifiquen y aborden los impactos negativos sobre los derechos humanos y el medio ambiente de sus acciones dentro y fuera de Europa. Las normas previstas sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad corporativa se harán cumplir mediante supervisión administrativa (artículos 15 y 24) de modo que los Estados miembros designarán una autoridad encargada de supervisar y hacer cumplir las normas, en particular mediante órdenes judiciales y sanciones efectivas, proporcionadas y disuasorias, en particular, multas. A nivel europeo, la Comisión creará una Red Europea de Autoridades de Control (artículo 28) que reunirá a representantes de los organismos nacionales para garantizar un enfoque coordinado. La otra medida se refiere a la exigencia de la correspondiente responsabilidad civil. Así, los Estados miembros garantizarán que las víctimas obtengan una indemnización por los daños resultantes de un incumplimiento intencional o negligente de la diligencia debida (artículo 29).

2. Normas específicas del sector asegurador

Avanzando en las referencias normativas específicas correspondientes al sector del seguro, ha de tenerse en cuenta en primer lugar la *Directiva IDD*, Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de enero de 2016 sobre la distribución de seguros. Sobre esta norma estaba prevista una modificación que obligará

a preguntar expresamente sobre las preferencias de sostenibilidad de los clientes y a tenerlas en cuenta especialmente al recomendar productos de inversión basados en seguros (PIBS). Entre las principales actuaciones que se pretendían realizar en la IDD se encontraban la modificación del test de idoneidad para incluir preguntas específicas respecto a las preferencias de sostenibilidad del cliente; adaptar la gama de productos para que estos puedan dar respuesta a las posibles preferencias de sostenibilidad de los cliente; incluir en los procedimientos de gobernanza de productos las preferencias de sostenibilidad; incluir, igualmente, los riesgos de sostenibilidad en sus políticas y procedimientos organizativos.

De forma aún más concreta, en este ámbito destaca por su relevancia el Reglamento delegado 2021/1257, en vigor desde el 1 de enero de 2022, que establece las normas para la sostenibilidad en la gobernanza de productos en el mercado asegurador. Se trata del Reglamento delegado (UE) 2021/1257 de la Comisión de 21 de abril de 2021 por el que se modifican los Reglamentos Delegados (UE) 2017/2358 y (UE) 2017/2359 en lo que respecta a la integración de los factores, los riesgos y las preferencias de sostenibilidad en los requisitos de control y gobernanza de los productos aplicables a las empresas de seguros y los distribuidores de seguros, y en las normas de conducta y de asesoramiento en materia de inversión relativas a los productos de inversión basados en seguros¹⁶. Esta norma está en línea con el Reglamento Delegado (UE) 2021/1253 de la Comisión de 21 de abril de 2021, por

¹⁶ Sobre esta norma, *vid.*, BERTI DE MARINIS, G., «Product governance e rischi di sostenibilità», *RES*, n.ºs. 195, 2023, pp. 319 y ss. Este Reglamento delegado se complementa con otro, el Reglamento delegado (UE) 2021/1256 de la Comisión de 21 de abril de 2021 por el que se modifica el Reglamento delegado (UE) 2015/35 en lo que respecta a la integración de los riesgos de sostenibilidad en la gobernanza de las empresas de seguros y reaseguros. Este texto, incluido en el Pacto Verde, se ha previsto para potenciar el crecimiento de las entidades aseguradoras en una sociedad eficiente con el uso de los recursos y competitiva, reorientando los flujos de capital hacia inversiones más sostenibles lo que está obligando a realizar ajustes en materia de gobernanza de las empresas de seguros. En este sentido, se incorpora el denominado riesgo de sostenibilidad, que habrá de entenderse como todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto negativo real o posible sobre el valor de la inversión o sobre el valor del pasivo en determinados aspectos de gobernanza de las empresas aseguradoras y reaseguradora. En definitiva, se procede, a la inclusión de los riesgos de sostenibilidad en el marco de la gestión de riesgos de la entidad, en concreto, al medir, vigilar, gestionar, controlar, notificar y evaluar los riesgos que se deriven de las inversiones realizadas. En materia de obligaciones de información, se requiere divulgar datos sobre integración de los riesgos de sostenibilidad y sobre el análisis de incidencias adversas a nivel de entidad en un informe específico, así como la inclusión de los riesgos climáticos en el informe ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), el documento principal que han de presentar las entidades para la evaluación de riesgos y su solvencia y que ha de ser actualizado. En concreto, las entidades españolas han de presentar ante la DGSFP un informe de carácter anual en el que se haga una evaluación del impacto financiero de los riesgos asociados al cambio climático generados por la exposición de su actividad. En dicho informe se incluirán los riesgos de la transición hacia una economía sostenible y las medidas adoptadas para hacer frente a dichos riesgos.

el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 en lo que respecta a la integración de los factores, riesgos y preferencias de sostenibilidad en determinados requisitos organizativos y condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, también denominado Green MiFID II por tratarse de la modificación del Reglamento que precisamente completaba la Directiva MiFID II.

Se prevé también otra modificación de IDD, esta vez en el marco de la Estrategia de Inversión Minorista presentada el 24 mayo de 2023, con una propuesta para una Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas (UE) 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE y (UE) 2016/97 en lo que respecta a las normas de protección de los inversores minoristas de la Unión. No obstante, no se recogen cambios en materia de sostenibilidad más allá de los ya planteados por el Reglamento delegado 2021/1257.

En cambio, en el marco de esta misma Estrategia de Inversión Minorista sí se incluye una propuesta de Reglamento por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º1286/2014, en lo que respecta a la modernización del documento de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. Con esta propuesta de reforma se prevé introducir una nueva sección de sostenibilidad para hacer que los datos sobre las características relacionadas con la sostenibilidad de los PIBS sean más visibles, comparables y comprensibles para los minoristas. Se basará en las propias divulgaciones de sostenibilidad con el objetivo de evitar nuevas cargas de informes.

Otro texto fundamental que debe ser tenido en cuenta, si bien carente de carácter normativo, es el que contempla las Directrices elaboradas por EIOPA para ofrecer una orientación sobre la integración de las preferencias de sostenibilidad en la evaluación de idoneidad¹⁷. Según se define dicha evaluación por el artículo 30 de IDD. Tras la consulta pública realizada por EIOPA se constató la necesidad de contar con un documento más sencillo para comprender la integración de las preferencias de sostenibilidad del cliente en la evaluación de idoneidad como proceso de recopilación de información, para con posterioridad decidir si el ofrecimiento de un determinado producto de seguro es adecuado para el cliente en cuestión.

Esta evaluación de idoneidad es uno de los requisitos más importantes para la protección del consumidor según IDD, pues garantiza, en principio, que las entidades aseguradoras y los distribuidores de seguros que ofrecen asesoramiento proporcionan recomendaciones personales a sus clientes sobre qué productos son los adecuados para ellos en función de sus circunstancias personales. Para lograr su correcta realización, este texto publicado el 20 de julio de 2022, recoge en su apartado primero la

¹⁷ https://www.eiopa.europa.eu/publications/guidance-integration-customers-sustainability-preferences-suitability-assessment-under-idd_en

información que se debe proporcionar a los clientes sobre el propósito y el alcance de la evaluación de idoneidad respecto a las preferencias que se manifiesten sobre sostenibilidad. A continuación, este documento contempla cómo recopilar la información sobre las preferencias de sostenibilidad del cliente y cómo se realiza una evaluación periódica de estas preferencias. Los apartados cuarto y quinto se refieren específicamente a los PIBS. El siguiente apartado tiene por contenido determinar cómo se cumple con los requisitos de mantenimiento de los registros cuando el cliente adapta sus preferencias. Y, por último, se mencionan qué competencias se necesitan para evaluar las preferencias de sostenibilidad de un cliente.

Además de estas consideraciones, se propone en esta orientación de EIOPA la utilización de un lenguaje sencillo, sin tecnicismos, incluyendo gráficos y diagramas, y se incentiva, igualmente, la incorporación de notas explicativas al margen de los modelos normalizados de información precontractual y periódica conforme al Reglamento delegado 2022/1288, que desarrolla el Reglamento de divulgación. Específicamente, se señala que al evaluar sus preferencias de sostenibilidad se ha de preguntar por proporciones mínimas de inversión sostenible, utilizando indicadores concretos.

III. ¿CÓMO PUEDE LA GOBERNANZA DE PRODUCTO CONTRIBUIR A LA SOSTENIBILIDAD EN EL MERCADO ASEGURADOR?

Cuando se hace referencia a la sostenibilidad, fundamentalmente como objetivo y cumplimiento de los criterios ASG, el ámbito que más afecta al seguro y, en particular, a su producto, es el tercero de los que se mencionan, el relativo a la gobernanza, aunque, por supuesto, también han de tenerse en cuenta los aspectos ambientales y sociales. Es por esta circunstancia que resulta conveniente y hasta lógico vincular de forma más o menos directa gobernanza de producto y sostenibilidad.

Es necesario también tener en cuenta otro dato como es que el movimiento citado, el movimiento ASG, es fundamentalmente de carácter regulatorio. Esta circunstancia implica la necesidad de que las normas que se van elaborando al respecto han de ser adecuadas a ese contexto, además de claras y precisas; igualmente, es deseable que sean lo suficientemente acotadas para facilitar su implantación y no producir un fenómeno contrario de dispersión que las aboque a su inutilidad.

Junto a las mencionadas, podrían tenerse en cuenta además otras cuestiones como la relativa a la optimización de recursos y procesos y, por supuesto, también el fenómeno greenwashing o ecopostureo en lenguaje coloquial, ya referido en estas páginas, para plantearse cómo puede afectar la publicidad, posiblemente engañosa en algunos casos, en este aspecto de la gobernanza de producto y llegar a constituir una práctica comercial desleal. En este sentido, y de forma paradójica, se viene considerando lícito incluir la expresión «climáticamente neutro» tanto cuando la actividad se lleva a cabo reduciendo emisiones como cuando se procede a

compensarlas, lo que se basa en la consideración de un consumidor medio con unos conocimientos más elevados de los que realmente tiene en relación con el fenómeno de la neutralidad climática. Resulta igualmente preciso hacer una referencia al particular negocio asegurador como modelo empresarial de gestión a largo plazo, incluida la gestión de sus propios riesgos, también los de litigación, pues en este ámbito una importante vía para lograr los objetivos marcados es la colaboración público-privada.

En consecuencia, la relación entre la sostenibilidad de los productos de seguros, especialmente los PIBS, y su gobernanza resulta fundamental en el contexto actual de conciencia ambiental y social. Pero, retomando la cuestión ya planteada al inicio, debemos preguntarnos qué significa que un producto de seguro sea sostenible. Tratando de contestar a esta cuestión de forma amplia, puede señalarse que un producto de seguro se considera sostenible cuando se diseña, gestiona y distribuye de manera que contribuya de manera positiva a la sostenibilidad económica, ambiental y social a largo plazo, sin olvidar en ningún caso que las entidades aseguradoras como entidades financieras están sometidas a unos rígidos requisitos de solvencia en todos sus procesos, debiéndose tener siempre presente un dato fundamental como es la suficiencia de la prima como contraprestación del producto.

Para responder de una forma más concreta a esta cuestión, es necesario acudir a la norma específica del sector asegurador ya mencionada, el Reglamento delegado (UE) 2021/1257, por el que se modifica el Reglamento delegado (UE) 2017/2358 para integrar las exigencias de sostenibilidad en los requisitos de control y gobernanza de los productos aplicables a las empresas de seguros. Tal y como establece su considerando (4) «...[e]s necesario aclarar que los factores de sostenibilidad y los objetivos relacionados con la sostenibilidad deben tenerse en cuenta en los requisitos de gobernanza de los productos...» Por tanto, ha de señalarse qué debe entenderse por tales factores e, igualmente, por riesgos y preferencias de sostenibilidad en relación con la evaluación de idoneidad de los clientes. Pero con anterioridad es necesario distinguir brevemente entre gobernanza de producto como conducta de mercado y gobernanza de las inversiones.

1. Gobernanza de producto como norma de conducta de mercado

La gobernanza de producto es una norma de conducta de las entidades aseguradoras que se contempla en el artículo 25 de IDD y traspuesta en el artículo 185 del Real Decreto ley 4/2020, de 3 de febrero¹⁸. Por tanto, es uno de los conceptos introducidos por la normativa de distribución que impone determinados requisitos en materia

¹⁸ Al respecto, MARTÍNEZ-GUJÓN MACHUCA, P., «Artículo 185: Requisitos en el diseño, aprobación y control de productos y en materia de gobernanza», *Comentario a la legislación de distribución de*

de aprobación, control o prueba de producto, definición de mercado destinatario y seguimiento a los productores de seguros, entidades y distribuidores, entendiéndolo como un modo de actuación integral que permite una ordenación lógica de todo el proceso¹⁹. Ha supuesto, igualmente, una oportunidad para la mejora del gobierno interno de las entidades al darse un paso muy significativo más allá del cumplimiento de las obligaciones de información.

Esta norma de actuación se integra por el conjunto de instrumentos que conforman la actividad de los agentes que, interviniendo sobre el producto, anticipan la tutela del cliente en el momento de su distribución, pero también en el de su creación refiriéndose tanto al productor como al distribuidor²⁰. Cuando se habla de gobernanza de producto, por tanto, se está haciendo referencia a la necesidad de imponer a los distribuidores, en mayor medida a las entidades aseguradoras y también a los intermediarios que diseñen productos de seguro, la obligación de establecer, gestionar y revisar un procedimiento de aprobación de tales productos antes de su lanzamiento, o las adaptaciones significativas de los ya existentes, así como un procedimiento de colocación en el mercado y de seguimiento durante su comercialización, con la circunstancia añadida de que desde que se inicia el diseño, se han de definir de manera específica los colectivos a los que potencialmente se dirigirá la venta con la finalidad de asegurar una correcta adecuación.

Este procedimiento debe ser proporcionado y adecuado a la naturaleza del producto y del grupo de clientes al que se dirige y ha de tener como objetivo fundamental garantizar el ciclo completo del producto y su desarrollo: diseño, colocación y seguimiento del producto. Así pues, en el proceso de aprobación del producto se deberá identificar, en primer lugar, el mercado destinatario o de referencia en el que tal producto se pretende introducir procediéndose de este modo a delimitar el grupo o masa de potenciales clientes con cada producto de seguro con el suficiente grado de detalle, atendiendo a las características, el perfil de riesgo, la complejidad y la naturaleza del producto de seguro.

El producto, por tanto, será modelado en función de las características y los intereses que son propios del mercado destinatario al que va dirigido en cuyo caso se estará ante un mercado destinatario de carácter positivo. También existe la posibilidad de establecer grupos específicos de clientes para los que el producto no sea normalmente adecuado. En este tipo de supuestos estamos ante un mercado destinatario de

seguros y reaseguros privados: Artículos 127 a 211 del Real Decreto ley 3/2020, MUÑOZ PAREDES, J. M.^a, (Dir.), Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 521-527.

¹⁹ Vid., PEÑAS MOYANO, M. J., «Gobernanza de producto y distribución de seguros», VEIGA Copo, A.B., (Dir), *Retos y desafíos del contrato de seguro: del necesario aggiornamento a la metamorfosis del contrato*, Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2020, pp. 883 y ss.

²⁰ BERTI DE MARINIS, G., cit., p. 321.

carácter negativo. Este segundo tipo de mercado tiene importancia en particular cuando se trata de PIBS y, como se verá, cuando los clientes no manifiesten preferencias de sostenibilidad, o bien las manifiestan, pero tienen que modificarlas porque ningún producto encaja en ellas.

Antes de la comercialización del producto de seguro en el mercado deberán llevarse a cabo los llamados análisis de escenarios. Tales pruebas o análisis de escenarios también se llevarán a cabo con el objetivo de mantener un horizonte que cubra toda la vida del producto, por tanto, también se realizarán en los casos en los que cambie el mercado destinatario o se introduzcan modificaciones a un producto ya existente. El objetivo que se persigue es asegurar a lo largo de todo el ciclo de vida del producto que este responda a las necesidades, objetivos y características del mercado destinatario que se haya definido. No se introducirá un producto en el mercado destinatario definido, si los resultados de las pruebas realizadas durante el proceso de elaboración muestran que este no se ajusta a sus intereses, objetivos y características de dicho mercado.

Como se ha señalado, otra fase que debe cubrirse en este proceso es la relativa a la realización de la correspondiente evaluación de idoneidad al cliente. Un resultado negativo de este test obligará a reconsiderar la colocación del producto en el mercado destinatario y a realizar los cambios que resulten necesarios. Al tratarse el producto de seguro de una relación duradera, una vez que se coloca en el mercado las reglas de la gobernanza reclaman llevar a cabo su monitoreo o seguimiento para comprobar que en todo momento se cumplen las exigencias predispuestas a través de una verificación periódica.

Otras cuestiones más específicas como las relativas a los conflictos de intereses y el análisis de idoneidad y adecuación e información a los clientes se regulan respectivamente en los artículos 28 y 30 de la Directiva y 179 y 181 del Real Decreto ley 4/2020²¹.

2. Gobernanza de las inversiones

Hay otro dato fundamental en este ámbito que no debe desconocerse ni descuidarse. Se ha de tener en cuenta que solo podemos referirnos a productos de seguro sostenibles cuando las inversiones²² en las que se base su funcionamiento lo sean igualmente, conforme al concepto de inversión sostenible reflejado por el Reglamento SFRD. En concreto, en su artículo 8 se refiere a los productos financieros que

²¹ IRIBARREN BLANCO, M., «Artículo 179: Prevención de conflictos de interés» y «Artículo 181: Análisis de idoneidad y adecuación e información a los clientes», *Comentario a la legislación de distribución de seguros...* cit., pp. 475-479 y 489-497.

²² Inversiones una cartera, un fondo de inversión alternativo, un PIBS, un producto o plan de pensiones, organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), o un producto paneuropeo de pensiones individuales.

promueven características ambientales o sociales junto con los objetivos de resultados tradicionales. Esto quiere decir que, a pesar de no contar con un objetivo sostenible específico o definido, sí buscan promover las llamadas características ASG para los productos financieros que tienen como objetivo lograr un efecto positivo en el medio ambiente y la sociedad. Por su parte, el artículo 9 se refiere a los productos financieros con objetivos explícitos de sostenibilidad, considerándolos como todos aquellos productos de inversión que cuentan con un claro objetivo de sostenibilidad que se deberá reflejar, así como la forma en la que se pretende conseguirlo.

Ambas categorías de productos financieros deben explicar en los documentos precontractuales relativos a los productos financieros, de qué modo logran la sostenibilidad en los ámbitos ASG e, igualmente, lo que han conseguido en los correspondientes documentos periódicos relativos a tales productos.

En este ámbito particular, también se diferencia entre transparencia a nivel de entidad y transparencia por parte de los participantes en el mercado²³, en particular, intermediarios y asesores financieros²⁴.

IV. FACTORES, RIESGOS Y PREFERENCIAS DE SOSTENIBILIDAD DE PRODUCTO DE SEGURO

Los factores, riesgos y preferencias relacionados con la sostenibilidad deben tenerse en cuenta en los requisitos de gobernanza de los productos que se recogen fundamentalmente en el Reglamento Delegado (UE) 2021/1257 de la Comisión mencionado como norma específica en coordinación con lo dispuesto por el Reglamento de divulgación, estrechamente relacionado con el anterior tal y como expresa su considerando (15). Por su parte, el considerando (6) del Reglamento Delegado manifiesta que no se admiten por considerarlas insuficientes las declaraciones de carácter general indicando meramente que un producto de seguro es sostenible.

²³ Todas las entidades financieras que presten servicios de gestión del dinero de sus clientes a través de productos financieros y que sean empresas de seguros que ofrecen un PIBS; empresas de servicios de inversión que presten servicios de gestión de carteras; fondos de pensiones de empleo; creadoras de productos de pensiones; gestoras de fondos de inversión alternativos; proveedoras de productos paneuropeos de pensiones individuales; gestoras de fondos de capital riesgo admisibles registrados de conformidad con el artículo 14 del Reglamento (UE) núm. 345/2013; gestoras de fondos de emprendimientos sociales europeos admisibles registrados de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) núm. 346/2013; sociedades de gestión de OICVM; o entidades de crédito que presten servicios de gestión de carteras.

²⁴ Este término incluye a los intermediarios de seguros que ofrecen asesoramiento en materia de seguros con respecto a los PIBS; empresas de seguros que ofrecen asesoramiento en materia de seguros con respecto a los PIBS; entidades de crédito que ofrecen asesoramiento en materia de inversión; empresas de servicios de inversión que ofrecen asesoramiento en materia de inversión; gestores de fondos de inversión alternativos que prestan asesoramiento en materia de inversión, sociedades de gestión de OICVM que prestan asesoramiento en materia de inversión.

No debería plantear ninguna duda que una integración de los riesgos y preferencias de sostenibilidad en la fase de elaboración del producto de seguro supondrá la elaboración y presentación de ofertas que resulten mucho más sensibles a las exigencias sociales y ambientales hoy existentes, contribuyendo de este modo el mercado asegurador a dar respuesta a las exigencias planteadas. Además, la entidad aseguradora o distribuidora que elabore el producto ha de precisar con carácter previo a qué grupos de clientes con objetivos de sostenibilidad específicos se supone que se debe distribuir ese producto de seguro, sin que en ningún caso esto signifique que se deban diseñar única y exclusivamente productos de seguro con factores de sostenibilidad, sino que debe tener en cuenta este perfil y ofrecer productos que cumplan con estas exigencias.

En definitiva, las empresas de seguros y los intermediarios de seguros que diseñan estos productos deben tener en cuenta los factores de sostenibilidad en el proceso de aprobación de cada uno de ellos, así como en los demás mecanismos de gobernanza y control cuando pretendan distribuir entre los clientes que busquen productos de seguro con un perfil sostenible. Se considera como *factor de sostenibilidad*, toda información relacionada con cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, y con el respeto a los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno (artículo 2.24 del Reglamento de divulgación, 2019/2088, tal y como indica el artículo 2²⁵ del Reglamento Delegado (UE) 2021/1257). El principal objetivo que se persigue con la incorporación de factores de sostenibilidad en el proceso de asesoramiento es garantizar que no produzca una práctica de venta errónea o la tergiversación en torno a un producto que se presenta como adecuado a las preferencias de sostenibilidad del cliente, a las que se aludirá más adelante, cuando realmente esta adecuación no existe.

Tales factores de sostenibilidad deben presentarse de modo transparente para que los distribuidores de seguros puedan facilitar la información pertinente a sus clientes o posibles clientes. Se precisa además que toda esta información relativa a los factores de sostenibilidad también se encuentre a disposición de los clientes que no tengan preferencias de sostenibilidad.

Los *riesgos de sostenibilidad* también se encuentran definidos por el Reglamento de divulgación, en su artículo 2.22, como «todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión.»²⁶. Tales riesgos de sostenibilidad pueden tener lugar por hechos o condiciones ambientales, sociales o de gobernanza

²⁵ El Reglamento Delegado (UE) 2017/2359 se modifica como sigue: 5) «factores de sostenibilidad»: los factores de sostenibilidad tal como se definen en el artículo 2, punto 24, del Reglamento (UE) 2019/2088.

²⁶ *Vid.*, GIRGADO PERANDONES, P., cit., pp. 76 y 77.

que, de producirse, podrían provocar un impacto material negativo real o potencial en el valor de una inversión. Se trata, por tanto, de situaciones externas que afectan al funcionamiento interno de la actividad. También puede tratarse de impactos adversos sobre los factores de sostenibilidad, esto es, factores externos negativos sobre las condiciones ASG.

En cuanto a las *preferencias de sostenibilidad*, que no aparecen definidas en este texto sino en el artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/2359, modificado por el 2021/1257, son calificadas como la decisión del cliente, o posible cliente, de integrar o no en su inversión y, en su caso, en qué medida, uno o más de los productos financieros que contengan determinadas proporciones en inversiones medioambientalmente sostenibles o en inversiones sostenibles, refiriéndose en concreto a PIBS a los que se aludirá en el apartado siguiente de forma más específica.

Tales preferencias de sostenibilidad están en relación con los potenciales conflictos de intereses cuya existencia pueda perjudicar a los intereses particulares de un cliente o posible cliente. Para evitar posibles conflictos, se han de tener en cuenta las preferencias individuales de sostenibilidad del cliente en la siguiente evaluación periódica de idoneidad que se lleve a cabo con el objetivo de seguir identificando estas preferencias y recabar información actualizada ante los posibles cambios que hayan podido tener lugar.

Los distribuidores tienen también la obligación de considerar las preferencias de sostenibilidad de los clientes en las recomendaciones personalizadas que realicen a tales clientes. Para ello, tienen que recabar tales preferencias garantizando que comprenden correctamente su noción, así como la elección que realizan en cuanto a si un producto en particular debe integrarse en sus inversiones y en qué porcentaje debe hacerlo. En el proceso de recabar la información necesaria para llevar a cabo correctamente estas actuaciones se debe evitar la utilización de un lenguaje técnico o la introducción de otros términos o condiciones que induzcan al error o a la confusión, adoptando en todo momento un enfoque neutral e imparcial para no influir en las respuestas del cliente. Para complementar este proceso y explicar de forma adecuada los diferentes aspectos de la sostenibilidad se pueden utilizar las notas explicativas que se precisen en los márgenes del documento a utilizar.

Por supuesto, que los distribuidores no deben recomendar al cliente productos que no estén en línea con sus preferencias individuales debiéndose presentar una explicación de por qué tal producto en cuestión no se ajusta a las preferencias expresadas. Esta explicación a realizar por el distribuidor puede sustentarse en varias razones. En primer lugar, porque el contrato puede incluir coberturas o exclusiones que no se alinean con las prácticas sostenibles que el cliente desea promover. Por ejemplo, puede haber cobertura para actividades industriales que producen altas emisiones de gases de efecto invernadero, o exclusiones de daños causados por prácticas insostenibles como la tala ilegal de bosques. En segundo lugar, las empresas aseguradoras pueden invertir en proyectos que no cumplen con los criterios ambientales, sociales

y de gobierno corporativo que el cliente busca promover. En este caso, el contrato de seguro podría estar financiando actividades que van en contra de las preferencias sostenibles del cliente. Por último, el distribuidor de seguros podría señalar que no existen opciones de seguro en el mercado que cumplan con todas las preferencias de sostenibilidad del cliente. En este caso, el distribuidor podría sugerir alternativas que se acerquen lo más posible a las preferencias del cliente, pero que no las cumplan por completo.

En cualquier caso, el distribuidor de seguros debe ser transparente y detallado en sus explicaciones de por qué un determinado contrato de seguro no se ajusta a las preferencias de sostenibilidad del cliente. De esta manera, el cliente puede tomar una decisión informada y buscar opciones de seguro que se ajusten mejor a sus valores y necesidades.

Además, con la finalidad de garantizar que los productos de seguro con factores de sostenibilidad sigan estando fácilmente disponibles también para los clientes que no tengan preferencias de sostenibilidad —los denominados clientes neutrales en materia de sostenibilidad— debe exigirse a las entidades aseguradoras y a los distribuidores que elaboren productos de seguro que identifiquen a los grupos de clientes con cuyas necesidades, características y objetivos no sean compatibles con un producto de seguro con factores de sostenibilidad.

V. INDICACIONES ESPECÍFICAS RELATIVAS A LOS PIBS

Los cambios mencionados se incorporan específica y especialmente en la distribución de los productos de inversión basados en seguros (PIBS)²⁷. Contemplado de forma amplia, el PIBS es un producto de seguro que se pone a disposición de un cliente ofreciendo un vencimiento o valor de rescate que está total o parcialmente expuesto, de forma directa o indirecta, a las fluctuaciones del mercado. Es esta una definición en la línea de lo establecido por el artículo 128.17²⁸, del Real Decreto Ley 3/2020, de 4 de febrero, por el que se incorpora al Ordenamiento jurídico español la Directiva (UE)

²⁷ a) un producto de inversión basado en seguros para el que el cliente o posible cliente determine que debe invertirse una proporción mínima en inversiones medioambientalmente sostenibles, tal como se definen en el artículo 2, punto 1, del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo; b) un producto de inversión basado en seguros para el que el cliente o posible cliente determine que debe invertirse una proporción mínima en inversiones sostenibles, tal como se definen en el artículo 2, punto 17, del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo; c) un producto de inversión basado en seguros que tome en consideración las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad, siendo el cliente o posible cliente quien determine los elementos cualitativos o cuantitativos que demuestren dicha consideración.

²⁸ «Producto de inversión basado en seguros»: producto de seguro que ofrece un valor de vencimiento o de rescate expuesto total o parcialmente, y directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado, y que no incluye:

2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de enero de 2016 sobre la distribución de seguros, que ofrece además una lista más concreta de posibilidades. Los PIBS, por tanto, son habitualmente seguros de vida vinculados a fondos de inversión, seguros de vida con beneficios o productos híbridos, incluyendo también los llamados productos multiopción, que ofrecen al cliente una gama de opciones de inversión subyacentes.

Como consecuencia de su gran complejidad, se exige a las entidades aseguradoras y a los intermediarios de seguros que prestan asesoramiento sobre tales productos que recomienden los que sean adecuados para sus clientes o posibles clientes. Para ello deben ofrecer y recabar la información suficiente a través de la formulación de preguntas para conocer además de los objetivos financieros, las preferencias individuales de sostenibilidad de los clientes. Entre la información que se debe prestar al cliente debe figurar si se refiere únicamente a los PIBS que se ponen concretamente a su disposición o sobre los productos que están disponibles en el mercado.

Además, es necesario insistir en la no realización de prácticas incorrectas para evitar que la inclusión de los factores de sostenibilidad en el proceso de asesoramiento dé lugar a prácticas abusivas de venta o a la presentación falsa de PIBS, haciendo creer que respetan las preferencias de sostenibilidad cuando no es así. A fin de evitar tales prácticas o presentaciones falsas, las entidades aseguradoras y los intermediarios de seguros que ofrezcan asesoramiento sobre PIBS deben evaluar primero los demás objetivos de inversión y circunstancias específicas de cada cliente o posible cliente, antes de preguntarle por sus posibles preferencias de sostenibilidad. En aquellos casos en los que ninguno de los potenciales productos existentes satisfaga las preferencias de sostenibilidad del cliente, este puede decidir adaptar sus preferencias de sostenibilidad sin que en ningún caso sea resultado de la presión ejercida por el distribuidor. Nunca se deberá recomendar un PIBS que no coincida con las preferencias individuales de un cliente salvo que este haya decidido adaptarlas. Solo en este caso se podrá ofrecer al

a) Los productos de seguro distintos del seguro de vida según lo dispuesto en el anexo de la Ley 20/2015, de 14 de julio, ramos de seguro distinto del seguro de vida y riesgos accesorios.

b) Contratos de seguro de vida en los que las prestaciones previstas en el contrato sean pagaderas únicamente en caso de fallecimiento o de situaciones de invalidez provocadas por accidente, enfermedad o discapacidad.

c) Productos de pensión que tengan reconocida como finalidad primaria la de proveer al inversor unos ingresos en la jubilación y que den derecho al inversor a determinadas prestaciones.

d) Los regímenes de pensiones profesionales reconocidos oficialmente que entren en el ámbito de aplicación del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, o de la Ley 20/2015, de 14 de julio.

e) Productos de pensión personales en relación con los cuales se exija una contribución financiera del empleador y en los que ni el empleador ni el empleado tengan posibilidad alguna de elegir el producto de pensión ni a su proveedor.

cliente información sobre un PIBS disponible en el mercado que integre preferencias de sostenibilidad cercanas a las ya expresadas en la evaluación de idoneidad.

Hasta ahora se han desarrollado PIBS con diversos grados de ambición en materia de sostenibilidad²⁹. Con el fin de que los clientes o posibles clientes puedan entender los distintos grados de sostenibilidad y adoptar decisiones de inversión informadas en términos de sostenibilidad, las entidades y los intermediarios de seguros que distribuyen PIBS deben explicar la diferencia entre, por una parte, los PIBS encaminados a realizar, en todo o en parte, inversiones sostenibles en actividades económicas que cumplen las condiciones para ser consideradas medioambientalmente sostenibles con arreglo al Reglamento de taxonomía, las inversiones sostenibles definidas en el artículo 2, punto 17, del Reglamento SFRD; los PIBS que tienen en cuenta las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad, que podrían considerarse aptos para ser recomendados por cumplir las preferencias individuales de sostenibilidad de los clientes y, por otra parte, otros PIBS sin tales características específicas, que no deben considerarse aptos para ser recomendados a los clientes o posibles clientes que tienen preferencias individuales de sostenibilidad.

También es preciso afrontar los problemas planteados por el greenwashing³⁰, blanqueo ecológico» o lavado verde institucional (en términos coloquiales, ecopostureo), entendido como la práctica de obtener una ventaja competitiva desleal recomendando un PIBS por ser respetuoso con el medio ambiente o sostenible, cuando, de hecho, no cumple normas medioambientales básicas u otras normas relacionadas con la sostenibilidad. Lo cierto es que la vigilancia del greenwashing está en el foco de la supervisión europea de seguros. Los datos utilizados por EIOPA revelan un fuerte aumento de la venta de productos con características de sostenibilidad en los últimos años, por lo que resulta importante garantizar que las alegaciones relacionadas con la sostenibilidad no sean engañosas o infundadas ante una situación en la que algunas autoridades nacionales competentes ya han informado de que han encontrado pruebas de lavado verde en sus mercados. Este es uno de los motivos por los que se señala que el sector asegurador está trabajando en la implementación de la sostenibilidad con un enfoque prudente en la medida en que se pretenden evitar las acusaciones de lavado ecológico.

VI. LA DECLARACIÓN DE IDONEIDAD Y EL REGISTRO DE PREFERENCIAS DE SOSTENIBILIDAD DE PRODUCTO

A la declaración de idoneidad se refiere el artículo 14 del Reglamento Delegado (UE) 2017/2359, modificado por el Reglamento Delegado (UE) 2021/1257, para

²⁹ Vid., GARCÍA JIMÉNEZ, U. y ALVÁREZ GONZÁLEZ-PALENZUELA, M., cit., pp. 964 a 971. Igualmente, GONZÁLEZ GARCÍA, L. M.^a, cit., pp. 273 a 275.

³⁰ Vid., al respecto, VERCHER MOLL, J., cit., pp. 415, 421 y 422.

incluir en esta declaración que ha de facilitarse al cliente, que los distribuidores deben explicar por qué la recomendación formulada se ajusta a los objetivos de inversión del cliente, indicando además si los objetivos de inversión del cliente se alcanzan teniendo en cuenta sus preferencias de sostenibilidad. Se añade también que los requisitos destinados a satisfacer las preferencias de sostenibilidad de los clientes o posibles clientes, cuando proceda, no alterarán las condiciones establecidas en el párrafo primero de este precepto³¹.

Esta explicación se realizará indicando el distribuidor, en primer lugar, que tiene una comprensión clara de los objetivos de inversión del cliente. Esta comprensión implica conocer su perfil de inversión, su horizonte temporal, su tolerancia al riesgo y necesidades financieras a largo plazo. A continuación, el distribuidor debe explicar cómo la recomendación de inversión específica que está haciendo está diseñada para cumplir con los objetivos de inversión del cliente. Por ejemplo, si el cliente está buscando una inversión de bajo riesgo a largo plazo, el distribuidor podría recomendar una póliza de seguro de vida con un componente de ahorro a largo plazo que ofrezca un rendimiento estable y predecible. En resumen, el distribuidor de seguros debe demostrar cómo la recomendación que está haciendo se ajusta a los objetivos de inversión del cliente y debe proporcionar información clara y detallada sobre cualquier inversión recomendada.

De forma más concreta, para indicar que han alcanzado los objetivos de inversión del cliente teniendo en cuenta sus preferencias de sostenibilidad, el distribuidor de seguros debe seguir los siguientes pasos. En primer lugar, definir los objetivos de inversión del cliente. El distribuidor de seguros debe comprender los objetivos de inversión específicos del cliente, como su horizonte temporal, su nivel de riesgo y sus necesidades de liquidez. A continuación, evaluar las preferencias de sostenibilidad del cliente. El distribuidor de seguros debe evaluar las preferencias de sostenibilidad del cliente, de igual modo que sus creencias y valores en relación con temas sociales, ambientales y de gobernanza. Con posterioridad, se deben seleccionar productos de inversión sostenibles en función de los objetivos de inversión y las preferencias de sostenibilidad del cliente, que estén alineados con sus metas. También resulta preciso

³¹ «Cuando presten asesoramiento sobre la idoneidad de un producto de inversión basado en seguros, de conformidad con el artículo 30, apartado 1, de la Directiva (UE) 2016/97, los intermediarios de seguros y las empresas de seguros deberán facilitar una declaración al cliente (declaración de idoneidad) que incluya lo siguiente:

- a) un resumen del asesoramiento prestado;
- b) una explicación de los motivos por los que la recomendación formulada es idónea para dicho cliente, en particular la forma en que se ajusta a:
 - i) los objetivos de inversión del cliente, incluida su tolerancia al riesgo,
 - ii) la situación financiera del cliente, incluida su capacidad para soportar pérdidas,
 - iii) los conocimientos y la experiencia del cliente.»

monitorear periódicamente el rendimiento de la inversión y asegurarse de que se esté logrando el rendimiento deseado. El distribuidor de seguros debe comunicar los resultados al cliente y demostrar cómo se han alcanzado los objetivos de inversión teniendo en cuenta sus preferencias de sostenibilidad. Es importante que el distribuidor de seguros proporcione informes detallados y transparentes que permitan al cliente comprender completamente el desempeño de sus inversiones.

En esta declaración de idoneidad también se debe documentar aquella situación en la cual el cliente manifiesta sus preferencias de sostenibilidad y la entidad aseguradora o el distribuidor no tienen ningún PIBS con los factores relacionados con la sostenibilidad deseada. Como se ha señalado, sólo si el cliente modifica sus preferencias de sostenibilidad podrá ofrecerse información sobre otro PIBS cercano, circunstancias que también deberán reflejarse en la declaración. Por ello cuando un cliente manifiesta que tiene preferencias de sostenibilidad, pero a pesar de las preguntas formuladas por la entidad aseguradora o por el distribuidor no especifica ninguna en concreto, se deberá concretar en la declaración de idoneidad una descripción de las preferencias de sostenibilidad del cliente, aunque sean de un modo amplio y general. También se deberá plasmar en la declaración de idoneidad el dato de que no se ha decantado por ninguna preferencia en concreto, y en el supuesto de que se realice alguna recomendación personal sobre un determinado PIBS basada en una preferencia de sostenibilidad de ese cliente, las razones por las que se ha realizado dicha recomendación.

Al distribuidor le compete también otra exigencia consistente en mantener un registro de las explicaciones proporcionadas, si bien es cierto que el Reglamento Delegado (UE) 2017/2359 modificado, en su artículo 9.6, se refiere a esta obligación como la exigencia de *guardar constancia de los motivos y las decisiones del cliente*. Esta obligación de registro o de guardar constancia cobra mayor sentido cuando un cliente adapta sus preferencias de sostenibilidad porque ningún producto satisface tales preferencias, incluyendo una explicación clara de los motivos de dicha adaptación.

Este registro de las preferencias de sostenibilidad de los clientes permite a los distribuidores de seguros ofrecer productos que se ajustan mejor a las necesidades y expectativas de sus clientes en términos de sostenibilidad y puede contribuir a mejorar la transparencia y la información disponible para los clientes sobre los impactos de sostenibilidad de los productos que adquieren. Se prevé que la observancia de esta obligación pueda realizarse de varias maneras, dependiendo del país y de la entidad aseguradora. Se pueden utilizar cuestionarios o encuestas para recopilar información sobre las preferencias de sostenibilidad de sus clientes, mientras que otros pueden registrar esta información en el propio proceso de venta de los productos de seguros.

VII. BIBLIOGRAFÍA

- AAVV, *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*, LÓPEZ JIMÉNEZ, J. M.^a/ZAMARRIEGO MUÑOZ, A., Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2021.
- *Estudios jurídicos sobre sostenibilidad: cambio climático y criterios ESG en España y en la Unión Europea*, DE PAZ ARIAS, J. M.^a, (Dir), Aranzadi, 2023.
- BERTI DE MARJNIS, G., «Product governance e rischi di sostenibilità», *RES*, n.ºs. 195, 2023, pp. 319-346.
- GARCÍA JIMÉNEZ, U./ALVÁREZ GONZÁLEZ-PALENZUELA, M., «Nueva normativa de divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros», en AAVV, *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*, LÓPEZ JIMÉNEZ, J. M.^a/ZAMARRIEGO MUÑOZ, A., (Dirs), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 949-972.
- GIRGADO PERANDONES, P., «Aproximación a los riesgos de sostenibilidad ambientales, sociales y de gobernanza (ASG/ESG)», *RES*, n.ºs. 193-194, 2023, pp. 59-82.
- GONZÁLEZ GARCÍA, L. M.^a, «Divulgación de información de las entidades aseguradoras y reaseguradora sobre la alineación de su actividad con los objetivos de la taxonomía europea», en AAVV, *Estudios jurídicos sobre sostenibilidad: cambio climático y criterios ESG en España y en la Unión Europea*, DE PAZ ARIAS, J. M.^a, (Dir), Aranzadi, Cizur Menor, 2023, pp. 233-289.
- IRIBARREN BLANCO, M., «Artículo 179: Prevención de conflictos de interés» y «Artículo 181: Análisis de idoneidad y adecuación e información a los clientes», *Comentario a la legislación de distribución de seguros y reaseguros privados: Artículos 127 a 211 del Real Decreto-ley 3/2020*, MUÑOZ PAREDES, J. M.^a, (Dir.), Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 475-479 y 489-497.
- JIMÉNEZ RODRÍGUEZ, J., M.^a, «El seguro y su apuesta por la sostenibilidad», en AAVV, *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*, LÓPEZ JIMÉNEZ, J. M.^a/ZAMARRIEGO MUÑOZ, A., (Dirs), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 1065-1088.
- MARTÍNEZ-GIJÓN MACHUCA, P., Artículo 185: Requisitos en el diseño, aprobación y control de productos y en materia de gobernanza», *Comentario a la legislación de distribución de seguros y reaseguros privados: Artículos 127 a 211 del Real Decreto ley 3/2020*, MUÑOZ PAREDES, J. M.^a, (Dir.), Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pp. 521-527.
- PEÑAS MOYANO, M. J., «Gobernanza de producto y distribución de seguros», VEIGA COPO, A.B., (Dir), *Retos y desafíos del contrato de seguro: del necesario aggiornamento a la metamorfosis del contrato*, Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2020, pp. 883-909.
- SERRA RODRÍGUEZ, A., «La transparencia informativa y la diligencia debida sobre sostenibilidad de las empresas y su impacto en el sector financiero», *Revista de Derecho Patrimonial*, n.º. 63, 2024, pp. 1-35 (versión electrónica).
- SERRANO ESTEBAN, A.I., «Análisis de la Directiva sobre Diligencia Debida de las empresas en materia de sostenibilidad (CSDDD) de 24 de abril de 2024», *Revista Aranzadi Doctrinal*, julio 2024, pp. 1-9 (versión electrónica).
- TAPIA HERMIDA, A.J., *Sostenibilidad financiera*, ed. Reus, Madrid, 2021.
- TAPIA SÁNCHEZ, M.^a R., «La inclusión del informe de sostenibilidad corporativa en el informe de gestión: implicaciones de la directiva (UE) 2022/2464 de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD)», en *Derecho de sociedades y sostenibilidad*, CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M.^a c./VIERA GONZÁLEZ, A. J. (Dirs.), ed., La Ley, 2023, pp. 235-264.
- VERCHER MOLL, J., AAVV, «Principios para la sostenibilidad en seguros», *Responsabilidad social y sostenibilidad. El marco de actuación de las empresas*, BOQUERA MATARREDONA, J./BATALLER GRAU, J., (Dirs), Tirant lo Blach, Valencia, 2023, pp. 403-428.