

## **SECCIÓN DOCTRINAL**



# **La responsabilidad de los emisores y mediadores en la distribución de los productos financieros de seguros y bancarios\***

AGOSTINO GAMBINO\*\*

## **RESUMEN**

El propósito de este artículo es la reflexión acerca de los siguientes tópicos:

Los productos financieros emitidos por las compañías de seguros y por los bancos. Exclusión de la disciplina de sollicitación a la inversión en el Texto único de disposiciones en materia de intermediación financiera (TUF) de 1998.

La extensión parcial de la disciplina de los servicios de inversión y de la sollicitación a la inversión en la ley de 2005 sobre protección del ahorro. Se contemplan deberes informativos y reglas de conducta para los mediadores de seguros en el Código de seguros de 2005. Otra ampliación de la disciplina, y definición expresa como productos financieros de seguros de las pólizas vida *index-* y *unit linked* y de las operaciones de capitalización, en el decreto legislativo complementario de 2006.

El cambio de la naturaleza jurídica y de los caracteres de distribución de las pólizas *index-* y *unit linked*.

---

\* Este artículo es producto de una investigación particular realizada por el profesor AGOSTINO GAMBINO.

\*\* Profesor ordinario de la Cátedra de Derecho Comercial en la Facultad de Jurisprudencia de la Universidad "La Sapienza di Roma". Presidente Honorario de AIDA Internacional de la Sección Italiana. Correo electrónico: [info@studiogambino.it](mailto:info@studiogambino.it)

El contrato de inversión financiera. La no esencialidad de la función previsional vinculada con el riesgo vida y del carácter aleatorio de la prestación y la relevancia jurídica de la disciplina antitrust.

Analiza el cambio de la disciplina de responsabilidad del emisor y de los mediadores y finaliza con las conclusiones sobre los aspectos de la responsabilidad extracontractual y contractual.

**Palabras claves:** Productos financieros, mediadores de seguros, pólizas de vida *index-* y *unit linked*, operaciones de capitalización, contrato de inversión financiera, *Autitrust*, responsabilidad del emisor y de los mediadores.

## **ABSTRACT**

*The purpose of this article is to reflect about the nex topics:*

*Financial products issued by insurance companies and banks. Exclusion of the regulation of solicitation to the public procedures envisaged in the 1998 Consolidated Law ("T.U.F.") providing for matters relating to financial intermediation.*

*Partial extension of the regulation of investment services and of solicitation to the public in the 2005 Law for the protection of savings. Provisions for the obligation to inform and for rules of conduct for insurance brokers in the 2005 Insurance Code. Further extension of the regulation and the definition of the so-called insurance financial products of index and unit-linked life assurance policies and of capitalization operations in the supplemental legislative decree of 2006.*

*Changes in the legal nature and in the distribution features of index and unit-linked life assurance policies.*

*The financial investment contract. The non-essentiality of the security function in relation to the life risk and to the randomness of benefits. The legal relevance of antitrust regulations.*

*Changes in the regulation of the liability of issuers and brokers.*

*Conclusions on aspects of contractual and extra-contractual liability.*

**Key words:** *Financial products, insurance brokers, unit-linked life assurance policies, capitalization operations, the financial investment contract, antitrust, the liability of issuers and brokers, contractual and extra-contractual liability.*

## INTRODUCCIÓN

El tema de la responsabilidad en la distribución de los productos financieros de seguros y bancarios exige averiguar si y en qué casos los contratos de seguro y los contratos bancarios representan productos financieros, aun cambiando su naturaleza jurídica original. En efecto, cuando dichos contratos se presentan como productos financieros constituyen formas de inversión de naturaleza financiera, objeto de un servicio de inversión y de oferta al público, con su colocación entre los inversionistas, con arreglo al Texto Único en materia de intermediación financiera (art. 1, apartado 1, letra u, decreto legislativo n. 58 del 24 de febrero de 1998, en adelante -Testo Unico della Finanza- TUF). En consecuencia, están sujetos a la responsabilidad de la empresa de seguros o bancaria, y del mediador, en base a la disciplina de mercado contemplada en el TUF y en el Código del seguro.

En su primera formulación de 1998, el art. 100, apartado 1, letra f, del TUF excluía de la disciplina de sollicitación a la inversión los productos financieros emitidos por las compañías de seguros y los productos financieros emitidos por los bancos, salvo cuando éstos fueran acciones, opciones y *warrants* que permitían adquirir o suscribir acciones. Se consideraba que los contratos bancarios y de seguro no requerían la protección específica del contratante contemplada en la disciplina informativa, según la cual los inversionistas inversores deben recibir toda la información necesaria para poder juzgar fundadamente tanto los productos financieros como su emisor (art. 94, apartado 2, TUF), para cuyo fin se prevé un folleto informativo destinado a ser publicado.

En lo que atañe a los bancos, la disciplina del servicio de inversión para el público se aplicaba exclusivamente al caso de productos financieros emitidos por otros sujetos o de acciones, opciones y *warrants* emitidas por los mismos bancos. En cuanto a las empresas de seguros, el servicio de inversión en productos financieros no estaba permitido: esto se debía a que el objeto social estaba centrado exclusivamente en el ejercicio de la actividad de seguro y reaseguro demandada por las compañías de seguros.

La reciente ley sobre la protección del ahorro (Ley 262 del 28 de diciembre de 2005), complementada por el decreto legislativo 303 del 29 de diciembre de 2006, el Código del seguro (decreto legislativo 209 del 7 de septiembre de 2005), así como el decreto de ejecución de la Directiva 2003/71/CE relativa al folleto de emisión (decreto legislativo 51 del 28 de marzo de 2007) han cambiado la disciplina, y en modo particular para las empresas de seguros.

La ley sobre la protección del ahorro (art. 11, ahora 25-*bis* del TUF) amplió una parte de la disciplina de los servicios de inversión (obligaciones de conducta y contratos con los inversores: artículos 21 y 23 TUF) a los productos financieros emitidos por los bancos y las empresas de seguros, aunque para estas últimas sólo dentro de los límites de la compatibilidad con la disciplina de seguros. En la colocación de sus productos, los bancos y las compañías de seguros deben respetar los deberes de diligencia, honorabilidad y transparencia que rigen para el desempeño de los servicios de inversión. En la ley sobre la protección del ahorro también se introdujo la obligación de clasificar el nivel de riesgo de las operaciones y de respetar el principio de que las operaciones aconsejadas sean adecuadas al perfil de cada usuario, con la inversión de la carga de la prueba en cuanto a la diligencia requerida. Asimismo, los bancos y compañías de seguros deben adquirir de sus clientes la información necesaria, deben obrar de forma que los clientes siempre estén informados de la manera adecuada, y deben organizarse a fin de reducir al mínimo el riesgo de conflictos de interés y asegurar que los servicios sean desempeñados de forma eficaz y con una gestión independiente, sana y prudente. Se requiere un contrato en forma escrita y la entrega de un ejemplar del mismo al cliente, a la vez que se establece que sólo el cliente puede invocar la nulidad.

También se extendió a los productos financieros emitidos por los bancos y por las empresas de seguros la disciplina sobre la solicitud a la inversión (art. 11, apartado 2, letra b, Ley 262/2005). En consecuencia, se impone la obligación del folleto informativo en caso de oferta o de invitación a ofrecer o de mensajes promocionales dirigidos al público y destinados a la venta o suscripción de productos financieros (para los depósitos bancarios, a condición de estar acompañados por la emisión de instrumentos financieros). Para las empresas de seguros, la obligación de entregar el folleto informativo se extendió a la oferta externa a la sede (art. 11, apartado 2, letra a).

En ejecución de la II Directiva comunitaria sobre la intermediación de seguros (n.2002/92/CE) el Código del seguro dispuso a cargo de las compañías de seguros pautas de conducta análogas a las contempladas en el TUF para la prestación de servicios de inversión (art. 183), la obligación de entregar una nota informativa con contenidos y esquemas determinados por reglamento del ISVAP (Instituto para la Vigilancia de los seguros privados y de interés colectivo) (art. 185), así como, en los contratos individuales de seguro de vida, la facultad de rescisión del signatario dentro de los treinta días desde el recibo de la comunicación de conclusión del contrato (art. 177).

Para los mediadores de seguros, e incluso para los productores directos de las empresas, se han contemplado deberes semejantes de información precontractual y reglas de

conducta, conforme a modalidades disciplinadas por reglamento del Instituto de vigilancia de seguros (arts. 120 y 121). La disciplina relativa a la conducta y los deberes de información de los mediadores también contempla la sanción de la responsabilidad solidaria de la empresa por los daños que pudiera provocar la conducta de los mediadores (art. 119).

El decreto legislativo de diciembre de 2006 (n. 303, del 29 de diciembre de 2006) prosiguió la trayectoria normativa. Se eliminó el límite de la compatibilidad en la aplicación de la normativa (de las obligaciones de conducta y de los contratos) a los productos financieros emitidos por las empresas de seguros (art. 3, apartado 4). En relación a la oferta externa, la disciplina se extendió a los productos financieros emitidos por las empresas de seguros sólo por sujetos habilitados (art. 3, apartado 5, modificando el art. 30, apartado 9 del TUF). En particular, por lo tanto, se aplica la norma que declara nulo el contrato en caso de que no se haya indicado en los formularios la facultad de rescisión, pudiendo invocar dicha nulidad sólo el cliente (art. 30, apartado 7, TUF).

Más en general, en diciembre de 2006 la definición de los productos financieros (art. 1, apartado 1, TUF) se amplió para incluir también los productos financieros emitidos por las empresas de seguros y constituidos por las pólizas y las operaciones en los ramos vida III y V, excluyendo solamente las formas de pensiones individuales (letra *w-bis*). El ramo III se refiere a los seguros sobre la duración de la vida humana, nupcialidad y natalidad, cuyas principales prestaciones están vinculadas directamente con el valor de cuotas de organismos de inversión colectiva del ahorro o de fondos internos, o bien con índices u otros valores de referencia. El ramo V se refiere a las operaciones de capitalización (art. 2, apartado 1, Código del seguro).

Pertenecen al ramo III, en medida absolutamente predominante, las llamadas *index y unit linked life policies*; el ramo V atañe a las operaciones de capitalización, que prescinden de la cobertura de un riesgo y, en particular, del riesgo demográfico y que, por lo tanto, no son contratos de seguros pero que, tradicionalmente, se incluyen en la actividad de seguros *lato sensu* permitida a las empresas de seguros, ya que pertenecen a la técnica actuarial.

En sentido más amplio, el Código del seguro define productos de seguros (art. 1, apartado 1, letra *ss*) todos los contratos emitidos por las empresas de seguros en el ejercicio de sus actividades, aunque sólo los productos de seguros de carácter financiero son reglamentados por la ley de protección del ahorro y por el decreto legislativo de 2006. En consecuencia, el concepto de los contratos de seguros como productos, es decir, destinados a una producción de forma estandarizada, ha entrado de pleno derecho en la terminología legislativa.

Finalmente, el decreto legislativo 51 del 28 de marzo de 2007, en ejecución de la directiva 2003/71/CE relativa al folleto de emisión, sustituyó, para todos los productos financieros y, por ende, también para los de las empresas de seguros y de los bancos, la noción de solicitud a la inversión con la oferta al público de productos financieros.

Además, siempre acogiendo la directiva comunitaria, se confió a un reglamento de la CONSOB (Comisión Nacional para las Sociedades y la Bolsa) la indicación de las normas de honorabilidad a respetar por los emisores, oferentes y vendedores de productos financieros, amén de aquellos que tengan con éstos un *legamen* o una relación de control. También se amplió el poder de la CONSOB de indicar las informaciones que el folleto de oferta al público debe contener (arts. 94 y 95 renovados TUF).

Asignar título a la sección La cualificación jurídica de las pólizas *index* y *unit linked* como productos financieros de seguros se considera correcta, a raíz de la sustancial pérdida de la naturaleza aseguradora de estos contratos.

En efecto, la cualificación de productos financieros es consecuencia de una evolución de las características de estas pólizas, que presentan un contenido estandarizado, prescinden de la relevancia de las declaraciones precontractuales de la parte contratante acerca de sus condiciones de salud, normalmente tienen una duración de cinco años, no prevén sustancialmente la cobertura del riesgo demográfico y se caracterizan por la única garantía de la devolución de las primas en conexión con fondos comunes o con índices de referencia del mercado bursátil. Estas pólizas representan ya el 42% de la producción del ramo vida y casi una cuarta parte de la entera producción del seguro.

En estos ramos, también las características de la distribución son profundamente distintas respecto a la distribución del seguro efectuada con el medio tradicional del agente y del contrato de agencia, apoyado por el corredor. Por lo tanto, y precisamente por las características propias de estas pólizas, el banco se impuso como instrumento de distribución de estos productos, también mediante acuerdos con las compañías de seguros y con la creación de empresas comunes banco-seguros.

Si examinamos estas pólizas en la práctica aseguradora, el asegurador describe la póliza *unit linked* (según el modelo creado por la empresa italiana de seguros *Fideuram Vita S.P.A.*) como un seguro de renta vitalicia diferida. La renta anual, que será pagada al vencer el periodo de postergación, corresponde al contravalor de las cuotas de los fondos internos atribuidas a la póliza, dividido por el coeficiente determinado dependiendo de la edad del beneficiario. El contravalor, determinado en la fecha en la que vence la postergación, puede resultar nulo, dependiendo de las vicisitudes operativas del fondo. Sin embargo, de haber pagado el asegurado todas las primas, la renta anual vitalicia no puede ser inferior al importe indicado en la póliza, que corresponde, sustancialmente, a la entidad de las primas abonadas. En caso de muerte del asegurado después de 18 meses y durante el período de postergación, el capital no puede ser inferior al 102,5% de las primas netas pagadas, o sea al importe de las primas netas aumentado con un tipo de interés mínimo.

El asegurador describe la póliza *index linked* (en el modelo creado por la empresa de seguros *Mediolanum International Life Ltda.*) como seguro de vida mixto. En caso de supervivencia del asegurado en el momento de su vencimiento, se contempla el pago al beneficiario de un capital equivalente al valor de mercado del parámetro de referencia. Éste está formado por el título o depósito estructurado o por el conjunto de los



instrumentos financieros derivados y de las obligaciones a las que se refiere cada emisión. Dicho importe también puede resultar igual a cero, dependiendo de la evolución de los valores de referencia y conforme a la aclaración preventiva contenida en la póliza, según la cual el importe podrá ser inferior a la prima pagada. En caso de muerte del asegurado antes del vencimiento, el importe será igual al mayor valor entre el 101% del valor de mercado en el acto de la denuncia de la muerte y la prima abonada.

En consecuencia, tanto para las pólizas *unit linked* como para las pólizas *index linked*, el riesgo demográfico a cargo del asegurador consiste, como máximo, en la devolución al beneficiario de las sumas pagadas por el asegurado, tras restar los impuestos sobre seguros.

Según la primera orientación de la Comisión de la Comunidad Europea (caso de la concentración Generali/INA), las disciplinas nacionales todavía contemplaban, para las pólizas del ramo III (pólizas *linked*), las características de producto de seguro no financiero “a causa de la persistente componente aleatoria vinculada con riesgos concernientes la vida humana”. En cambio, se consideraba que “las pólizas del ramo V (las operaciones de capitalización) son productos con contenido exclusivamente financiero, ya que carecen totalmente de la componente demográfica”. Más recientemente, también con referencia a las pólizas del ramo III, se reconoció (caso Generali/Banca INTESA JV) que “la investigación realizada por la Comisión reveló que la distinción entre algunos productos de seguro y productos de ahorro administrado se ha reducido de manera significativa, considerando las evoluciones más recientes del mercado”. La Comisión, además, constató (caso Generali/Ina), con relación al difuso empleo de los mismos canales de distribución de los productos financieros, que en el año 2000 el primer canal de distribución en el sector de los seguros de vida era el bancario, con el 43,8% de la producción, al que se añadían los agentes financieros, que respondían de otro 11,5% de la producción, mientras que los canales tradicionales del seguro (agentes, corredores y adquisición directa) representaban sólo el 44,6% de la producción total.

Por lo tanto, a nivel jurídico, y no sólo para el ramo V, constituido por las operaciones de capitalización, no se trata de un contrato de seguro sino de un contrato de capitalización, que las compañías de seguros pueden estipular a condición de aplicar la técnica actuarial en la determinación de las reservas. También para el ramo III el elemento causal caracterizante se centra en el enlace de la prestación del asegurador con el valor de cuotas de fondos comunes de inversión, o de SICAV (Sociedad de inversión con capital variable), o de fondos internos, o en la conexión de las prestaciones con el valor de índices u otros valores de referencia.

También para este ramo, el carácter aleatorio de la prestación del asegurador y, por ende, del contrato, no tiene carácter esencial, como sucede en cambio en el contrato de seguro definido en el Código Civil (art. 1882), en el que la asunción del riesgo por parte del asegurador de vida tiene para el asegurado una función de previsión, vinculada con el riesgo vida (de muerte o de supervivencia). La misma duración quinquenal del contrato —al término de la que surge el derecho del beneficiario a la prestación proporcionada al

valor de las cuotas o de los índices de referencia— revela la ausencia de una causa de previsión del contrato de seguro.

Para los fines de la determinación de la causa, por lo tanto, no se puede aplicar a estos contratos el criterio de interpretación ligado a la función de previsión propia del seguro de vida. En efecto, dicha función, caracterizada por el riesgo demográfico, también para la Comisión europea se ha “reducido de forma significativa” y puede llegar a la mera devolución de las primas tras deducción de los impuestos.

Por lo tanto, no se trata de un contrato de seguro, sino de un contrato de inversión en un producto financiero, aunque no haya un instrumento financiero destinado al mercado. La disciplina del contrato de seguro encuentra aplicación sólo trámite la inclusión de cláusulas específicas en la póliza, o sea dentro de los límites de lo contemplado por la autonomía privada en la negociación.

A esta conclusión se llegó ya tiempo atrás en el caso de los productos financieros bancarios, pero también se aplica a los productos financieros de seguros. Éstos también tienen origen no en un contrato de seguro de vida, para el que las pólizas se requieren sólo *ad probationem* (art. 1888, apartado 1, Código Civil), sino en un contrato atípico de inversión en productos financieros. Coherente con esta naturaleza jurídica se presenta la disciplina de la forma escrita *ad substantiam* prevista para los contratos relativos a la prestación de servicios de inversión (art. 23, apartado 1 TUF mencionado, para los productos financieros emitidos por las empresas de seguros, en el art. 25 *bis*, apartado 1, TUF modificado por el art. 3, apartado 4 del decreto legislativo de 2006). También se prevé la aplicación de la disciplina de la oferta al público, en virtud del decreto legislativo de marzo de 2007. Así como se dispone la previsión de la nulidad del contrato, que puede invocar sólo el contratante firmante, en caso de omitirse la indicación de la facultad de rescisión reconocida a éste último (art. 30, apartado 7, TUF).

En consecuencia, mientras la disciplina del contrato de seguros no se contempla en el Código del seguro de 2006, éste justamente incluye la disciplina de los ramos conexos con los contratos de inversión en productos financieros, que son sometidos al poder reglamentario tanto de la CONSOB como del Instituto de vigilancia de los seguros (ISVAP).

De esa forma, hemos pasado del contrato de seguros al contrato de inversión, con la finalidad principal de la *información* del contratante inversor. Y hemos pasado a la disciplina de la colocación del producto, con una normativa específica sobre los mediadores, dirigida a garantizar la información y las reglas de conducta. Por lo tanto, hay una tendencia a la unificación de la disciplina de la responsabilidad de los mediadores tanto para los productos de seguros como para los productos financieros emitidos por otros sujetos.

La disciplina del contrato del seguro de vida, con las normas inderogables de tutela del asegurado conforme al art. 2932 del Código Civil, cedió el paso a la disciplina del producto de seguro. La normativa de orden público pasó de la protección inderogable

del acreedor de la prestación de seguro a la garantía esencial de la información del ahorrista y de la integridad de los mercados.

De aquí deriva otra problemática: para garantizar la libre elección del ahorrista es tendencialmente necesario pasar por el broker o por el agente pluri mandatario respecto al tradicional agente mono mandatario, aunque el carácter individual del contrato de inversión conlleva una actividad de colocación individual, con la exigencia de fidelización de los agentes y de los productores de las compañías de seguros.

De aquí el sucesivo recorrido normativo, aplicado a los productos financieros emitidos por los bancos y por las empresas de seguros o por empresas comunes, representado por la disciplina *antitrust*, con la prohibición para las compañías de seguros de acuerdos, aunque sea tácitos, para el uso de datos estadísticos finalizado a la determinación de las primas. En efecto, si el intercambio de informaciones entre las empresas de seguros es fisiológico para los contratos de seguros, a fin de lograr una neutralización correcta del riesgo sobre la base de datos estadísticos y actuariales de sector, el mismo puede convertirse en ilícito para los productos financieros de seguros cuando pueda falsear el juego de la competencia entre las empresas en la determinación del precio del producto.

La transformación de la naturaleza jurídica de los contratos de las empresas bancarias y de seguros conlleva un cambio profundo en la disciplina de la responsabilidad, tanto del emisor como de los mediadores. La responsabilidad se refiere al carácter financiero del producto, que tiene características tales que podría hacerle interferir en el reparto del ahorro (Casación, sentencia 10598 del 19 de mayo de 2005).

El primer perfil de responsabilidad como producto destinado a los ahorristas, con riesgo a cargo de éstos, se refiere a la responsabilidad patrimonial tras una intervención sancionatoria de las autoridades de regulación y control del mercado de la bolsa y de las actividades bancarias y de seguros (Autoridad garante de la competencia y del mercado, CONSOB, Banco de Italia, ISVAP).

El segundo perfil de responsabilidad se refiere a la obligación del folleto de emisión informativo. Con relación a ello, se ha sancionado para todos los productos financieros, incluso los bancarios y de seguros, la responsabilidad del emisor, del oferente, del garante —de haberlo— y de las personas responsables de las infracciones, cada uno con relación a las partes de su propia competencia, por los daños sufridos por el inversor que haya razonablemente confiado en la veracidad e integridad de las informaciones contenidas en el folleto (decreto legislativo 51/2007). También se ha contemplado una inversión muy reforzada de la carga de la prueba: el responsable debe demostrar haber empleado todas las diligencias necesarias para asegurar que las informaciones fueran conformes a los hechos y no presentaran omisiones que pudieran alterar su sentido. La responsabilidad también grava sobre el mediador responsable de la colocación por informaciones falsas u omisiones que pudieran influenciar las decisiones de un inversionista razonable. También el plazo de prescripción —cinco años a partir de la publicación del folleto, como en la responsabilidad extracontractual— se desplaza hacia adelante en el caso que el inversionista

demuestre haber descubierto la falsedad de las informaciones o las omisiones en los dos años anteriores al ejercicio de la acción (art. 94 TUF).

Además, para los productos financieros de matriz bancaria y de seguros sigue vigente la disciplina de los arts. 21 y 23 del TUF (diligencia, probidad, transparencia, deberes informativos, forma escrita de los contratos) y la de la oferta externa, mientras que para los productos financieros de seguros (o sea las pólizas de los ramos III y V) vigen los deberes informativos contemplados por el Código del seguro (art. 183), la obligación de entregar la nota informativa determinada por el Isvap (art. 185) y la facultad de rescisión del cliente dentro de los treinta días (art. 177).

Para todos los seguros también se contempla la disciplina especial relativa a los mediadores de seguros distintos de las compañías de seguros y sus empleados (art. 107 Código del seguro): con reglas de información y de conducta para la comercialización a distancia (arts. 120 y 121), con la sanción de la responsabilidad solidaria de la empresa (art. 119) y con disciplina complementaria impuesta por el reglamento Instituto per la Vigilanza Sulle (ISVAP) Assicurazione Private e di Interesse Collectivo (reg. 16 de octubre de 2006).

Para los mediadores, también se aplica el Reglamento Mediadores de la Consob, con relación a la directiva Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) relativa a los mercados de instrumentos financieros (2004/39/CE). Para los bancos, aún queda por considerar la responsabilidad relativa al eventual contrato marco previo a las órdenes de compra del cliente.

Finalmente, a los seguros, bancos y mediadores se aplican los principios y deberes informativos establecidos en el Código del consumo, para protección del consumidor, salvo las exclusiones previstas para los servicios financieros (decreto legislativo 6 de setiembre de 2005, n. 206, arts. 5 y 39 ss).

Con referencia a estos distintos aspectos de la responsabilidad, se plantea el problema si, en consideración de las diversas situaciones posibles, ésta tenga carácter precontractual, extracontractual o contractual.

En cuanto a los deberes informativos de los bancos, los seguros y demás mediadores en la fase precontractual, la disciplina descrita precedentemente, dirigida a la protección del mercado y de los ahorradores, no tiene el alcance ni la *ratio* análogos a la disciplina de los deberes informativos precontractuales vigentes para todos los contratos y que impone el deber de conducta de buena fe en las negociaciones (art. 1337 Código Civil). Tampoco sería pertinente hacer referencia al deber informativo contemplado por el Código Civil en el caso de contrato no válido, para el que se contempla el deber de informar acerca de la causa de la no validez, con la obligación informativa que potencialmente grava sobre ambos contratantes, de acuerdo con el principio de buena fe (art. 1338 Código Civil).

En efecto, en el caso de los productos financieros, los deberes y la responsabilidad gravan exclusivamente sobre una parte de la relación contractual y sobre el tercer mediador, con una disciplina sancionatoria que depende de la oferta al ahorrista de un producto que por su propia naturaleza representa un riesgo en cuanto al resultado económico de la compra, en particular cuando no presenta características coherentes con el perfil y la experiencia del ahorrador.

Por lo tanto, nos encontramos ante una disciplina especial, fundada, en cuanto a *ratio* y alcance, sobre el riesgo del producto financiero, con la previsión de obligaciones específicas a cargo de las empresas de intermediación.

En ese caso, entonces, no cabe ignorar la observancia de los principios de buena fe o de probidad, que plantean sólo deberes complementarios a la relación social precontractual o a la relación contractual. En cambio, hay violación de las *obligaciones primarias de información sobre los productos financieros*, con la violación asimismo de las disposiciones que imponen al mediador el respeto del *principio de adecuación* entre las operaciones aconsejadas o efectuadas y el perfil del cliente, organizándose de tal forma que se asegure al cliente la transparencia y un trato justo. Dichas obligaciones no tienen carácter complementario o accesorio, ni derivan del principio de buena fe, sino que representan obligaciones primarias, con finalidad unitaria, que deben ser respetadas por el mediador tanto en la fase precontractual como a lo largo de toda la relación jurídica, y que garantizan la ejecución correcta del contrato de inversión en el interés de la contraparte y del mercado.

Sólo en el caso, sustancialmente irrelevante, que el contrato de matriz bancaria o de seguro no se concluyera entonces intervendría el régimen general de la responsabilidad precontractual, cualificada por los deberes informativos precontractuales que corren por cuenta de las empresas bancarias y de seguros y de los mediadores.

En cambio, cuando el contrato bancario o de seguro —como sucede normalmente— se haya concluido hay una responsabilidad contractual por incumplimiento en el contrato de inversión. En efecto, los deberes precontractuales operan también en función de una ejecución correcta del contrato por parte de la empresa de intermediación financiera. Ya en la fase anterior a la conclusión, la empresa debe adoptar las conductas que representan una parte fundamental de los deberes del mediador y que, junto con las conductas debidas en el desarrollo del contrato de inversión, garantizan al inversor una información completa sobre las condiciones contractuales y la situación de riesgo a lo largo del entero desenvolvimiento de la relación contractual.

Por lo tanto, la violación de las obligaciones precontractuales de información y organización atañe a la función esencial del contrato, o sea a su causa. En consecuencia, está sancionada con el derecho de la parte cumplidora al pleno resarcimiento de los daños y, si el incumplimiento no fuera de poca importancia, a la resolución del contrato (Tribunal de Apelación de Milán, 13 de octubre de 2004).

Cabe precisar que, en el caso que el producto financiero adquirido con orden al banco no sea de matriz del banco mismo, éste desempeña el papel de puro mediador, con consiguiente responsabilidad contractual por incumplimiento del mandato y no del contrato de compra del producto. Se aplicaría sólo la disciplina de dicha responsabilidad, como en el caso de la intermediación de seguros (art. 120 Código de seguros), también con la carga de la prueba por parte del mediador de haber actuado con la necesaria diligencia específica. A falta de mandato, en cambio, se aplicaría el régimen de la responsabilidad extracontractual (reforzada en cuanto al plazo de prescripción y a la carga de la prueba) en caso de informaciones falsas u omisiones a cargo de los mediadores responsables de la colocación (decreto legislativo 51/2007, que ha renovado el art. 94, apartado 9, del TUF).

La violación de las obligaciones de información y organización, en cambio, no conllevaría la nulidad del contrato de inversión concluido con la suscripción o con la colocación del producto financiero de seguros o bancario (Cassazione a sezioni unite, 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725; por lo contrario, deliberó en el caso de los bonos argentinos el Tribunal de Mantua, el 18 de marzo de 2004, y, en el caso de las obligaciones Cirio, el Tribunal de Avezano, el 23 de junio de 2005), salvo cuando se dé la ausencia de la forma escrita requerida para los productos de seguros y bancarios (art. 25-*bis* TUF). La sanción de la nulidad por contrariedad a normas imperativas (art. 1418 Código Civil), en efecto, deriva sólo de vicios en el contenido del contrato y no de la violación de obligaciones de conducta en la fase precontractual o en la ejecución del contrato.

## BIBLIOGRAFÍA

- Código del seguro, Italia. En su primera formulación de 1998.
- Art. 2, apartado 1, Código del seguro, Italia.
- Decreto legislativo 209 del 7 de septiembre de 2005.
- Decreto de ejecución de la directiva 2003/71/CE relativa al folleto de emisión (decreto legislativo 51 del 28 de marzo de 2007).
- Decreto legislativo de diciembre de 2006 (n. 303, del 29 de diciembre de 2006).
- Decreto legislativo 51 del 28 de marzo de 2007. En ejecución de la Directiva 2003/71/CE relativa al folleto de emisión.
- Ley 262 del 28 de diciembre de 2005.
- Art. 11, apartado 2, letra b, Ley 262/2005.
- Arts. 119, 120, 121, 177 y 185 del Reglamento del Instituto para la Vigilancia de los seguros privados y de interés colectivo.
- Reglamento de la CONSOB (Comisión Nacional para las Sociedades y la Bolsa).

- Art. 1, apartado 1, letra u, decreto legislativo 58 del 24 de febrero de 1998, Texto Único en Materia de Intermediación Financiera.
- Art. 100, apartado 1, letra f, del. Texto Único en Materia de Intermediación Financiera.
- Art. 94, apartado 2, Texto Único en Materia de Intermediación Financiera.
- Art. 11, ahora 25-*bis* del Texto Único en Materia de Intermediación Financiera.
- Art. 21 y 23 del Texto Único en Materia de Intermediación Financiera.
- Sentencia número 10598 casación, Italia. 19 de mayo de 2005.
- Sentencia del Tribunal de Apelación de Milán, Italia. 13 de octubre de 2004.
- Sentencia del 19 diciembre 2007. nn. 26724 e 26725, Cassazione a sezioni unite.
- Sentencia del Tribunal de Mantua, Italia. 18 de marzo de 2004.
- Sentencia del Tribunal de Avezzano, del 23 de junio de Código del seguro. En su primera formulación de 1998.
- Art. 2, apartado 1, Código del seguro, Italia.
- Decreto legislativo 209 del 7 de septiembre de 2005.
- Decreto de ejecución de la Directiva 2003/71/CE relativa al folleto de emisión (decreto legislativo 51 del 28 de marzo de 2007).
- Decreto legislativo de diciembre de 2006 (n. 303, del 29 de diciembre de 2006).
- Decreto legislativo 51 del 28 de marzo de 2007. En ejecución de la Directiva 2003/71/CE relativa al folleto de emisión.
- Ley 262 del 28 de diciembre de 2005.
- Art. 11, apartado 2, letra b, Ley 262/2005.
- Arts. 119, 120, 121, 177 y 185 del Reglamento del Instituto para la Vigilancia de los Seguros Privados y de Interés Colectivo.
- Reglamento de la CONSOB (Comisión Nacional para las Sociedades y la Bolsa).
- Art. 1, apartado 1, letra u, decreto legislativo 58 del 24 de febrero de 1998, Texto Único en Materia de Intermediación Financiera.

