

...en materia de seguros

VALIDEZ DE LAS CLÁUSULAS DELIMITADORAS DE EXCLUSIÓN DE COBERTURA POR GRANDES RIESGOS EN LOS SEGUROS DE D&O

Sentencia de 8 de julio de 2026 de la Sala Primera del Tribunal Supremo.

Ponente: Sr. Pedro José Vela Torres.

**Javier López García
de la Serrana**

Abogado –
Doctor en Derecho.
Director de HispaColex

1.- INTRODUCCIÓN

En el marco del Derecho de Seguros contemporáneo, la delimitación del riesgo en los contratos de responsabilidad civil para administradores y directivos (D&O) representa uno de los aspectos de mayor nivel de litigiosidad. Esta problemática cobra especial intensidad en el escenario de los "seguros de grandes riesgos", caracterizados por otorgar un margen más amplio a la autonomía de la voluntad de las partes, lo que posibilita la inclusión de exclusiones específicas que resultarían controvertidas en los contratos de adhesión convencionales.

El objeto central de la controversia jurídica estriba en dilucidar si la cláusula que excluye la cobertura ante reclamaciones motivadas por ampliaciones de capital u ofertas públicas de valores opera como una estipulación delimitadora del riesgo o si, por el contrario, posee un carácter limitativo de derechos. Sobre esta materia se pronuncia la resolución objeto de análisis, confirmando la línea doctrinal fijada en fallos precedentes de junio de 2026.

2.- SUPUESTO DE HECHO

El litigio trae causa de la póliza de seguro de responsabilidad civil de administradores y directivos suscrita por el Banco Popular S.A., en calidad de

tomador, con la compañía ACE European Group Limited (sucursal en España), entidad que fue posteriormente sucedida por Chubb European Group SE, Sucursal en España. El demandante ostentó el cargo de vocal del Consejo de Administración del Banco Popular desde el año 2006 hasta abril de 2017, por lo que ostentaba la condición de "Persona Asegurada" bajo el paraguas de la citada póliza.

El contrato definía la cobertura general en su estipulación III.1 en los siguientes términos: "Responsabilidad civil de las personas aseguradas: "El Asegurador se obliga a pagar en nombre de las Personas Aseguradas (...) cualquier Pérdida y Gastos de Defensa que deriven de cualquier Reclamación presentada por un Perjudicado por primera vez contra las Personas Aseguradas durante el Periodo de Seguro, o durante el periodo de extensión de cobertura, de ser aplicable".

Asimismo, la noción de "gastos de defensa" quedaba blindada en la estipulación II, apartado 7 de las condiciones especiales: "los gastos del proceso, costas procesales, honorarios profesionales y derechos de arancel necesarios y razonables, incurridos por la Persona Asegurada, con el previo consentimiento por escrito del Asegurador, en su defensa y representación u obtención de asesoramiento legal en cualquier procedimiento judicial, ya sea civil, penal o de cualquier otro orden, o en cualquier procedimiento administrativo o en

actuaciones inspectoras o instructoras que sean objeto de cobertura bajo esta Póliza (...)."

A su vez, el apartado EXCLUSIONES señalaba los supuestos en los que el asegurador no vendría obligado, en ningún caso, a pagar «cualquier Pérdida, indemnización, cantidad o Gastos de Defensa». En lo que aquí interesa por ser el objeto de la controversia, el apartado 6º excluye de cobertura las: "Reclamaciones basadas en o relacionadas con o como consecuencia directa o indirecta de:

a) la venta, colocación, admisión, adquisición, exclusión o cualquier otra oferta pública o privada o propuesta o intento de oferta pública o privada de los Valores Mobiliarios de la Sociedad en cualquier mercado o bolsa de valores, o

b) la Oferta de Acciones y Derechos Preferentes de Suscripción resultante del Aumento de Capital aprobado por la Junta General de Accionistas de Banco Popular Español, S.A. celebrada el 10 de Noviembre de 2012".

La situación de crisis del Banco Popular desembocó en la apertura de diligencias penales. El demandante y asegurado resultó investigado en las diligencias previas n.º 42/2017 seguidas ante el Tribunal Central de Instancia, Sección de Instrucción n.º 4 (Audiencia Nacional). Dicho procedimiento penal se estructuró en dos piezas separadas: la primera, relativa a la ampliación de capital de mayo de 2016, y la segunda, referida a la valoración de activos y la gestión de la entidad. Ante la magnitud de los gastos de defensa jurídica y la posible exigencia de fianzas, el exconsejero activó la póliza. Sin embargo, la aseguradora Chubb denegó la cobertura alegando que los hechos investigados —específicamente los vinculados a la ampliación de capital de 2016— se encontraban bajo la exclusión general de la letra a) del apartado 6 antes citado.

Ante la negativa de la aseguradora, el asegurado interpuso demanda de juicio ordinario contra Chubb, solicitando que se declarase su derecho al anticipo de gastos de defensa y fianza, y se condenase a la aseguradora al abono de 73.600 euros ya incurridos, más intereses del artículo 20 de la Ley de Contrato de Seguro (LCS). El Tribunal de Instancia desestimó la demanda. El argumento principal fue de índole procesal: consideró que no procedía una acción mero-declarativa sobre

la cobertura de una cláusula sin ejercitar simultáneamente una acción de condena al pago de la indemnización efectiva.

Frente a la resolución de instancia, el demandante promovió recurso de apelación, que resultó estimado por la Audiencia Provincial de Madrid. El órgano de alzada apreció la existencia de un interés legítimo en el actor para que se le declarara el derecho a percibir, con cargo a la póliza de responsabilidad civil de administradores y directivos, las coberturas accesorias relativas al anticipo de gastos de defensa y a la prestación de fianzas. La sentencia razonó que no resultaba imprescindible determinar la cuantía exacta para formular una pretensión de condena, pudiendo diferirse dicho pronunciamiento a un momento posterior, máxime cuando subsistía el litigio sobre el alcance de la cobertura y el importe total de tales conceptos no se hallaba plenamente cuantificado. Consecuentemente, el Tribunal revocó el fallo de primera instancia y procedió a analizar la acción meramente declarativa.

La Audiencia Provincial estimó la demanda, fundamentando la calificación de la cláusula de exclusión como limitativa de derechos, lo que exige el cumplimiento de las garantías de transparencia previstas en el artículo 3 de la LCS, determinando que la aseguradora no puede denegar la cobertura de gastos de defensa y fianza mientras la investigación penal en el Tribunal Central de Instancia no se circunscriba exclusivamente a hechos excluidos. La Sala razonó que la división del proceso en piezas es meramente organizativa y que, al investigarse delitos de falsedad societaria y administración desleal ajenos a la ampliación de capital de 2016, prevalecía el derecho del asegurado a la asistencia jurídica, máxime cuando la ambigüedad del condicionado —que especificaba la exclusión de 2012 pero no la de 2016— debía interpretarse a favor del adherente.

La entidad aseguradora interpuso recurso de casación, con base a los siguientes motivos:

"Primero.- Infracción de las normas reguladoras de la sentencia: la Sentencia de Apelación ha infringido el artículo 219.1 LEC sobre sentencias con reserva de liquidación.

Segundo.- Infracción del Art. 73 LCS y de la doctrina de la Excm. Sala de lo Civil del Tribunal Supremo en lo que respecta a la naturaleza del

contrato de seguro de grandes riesgos, en relación con el Art. 11 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras ("Ley 20/2015").

Tercero.- Infracción del artículo 1.281 del Código Civil y la doctrina de la Excm. Sala de lo Civil del Tribunal Supremo en lo que respecta a la interpretación de los contratos".

3.- ARGUMENTACIÓN JURÍDICA

La Sala Primera del Tribunal Supremo analiza en primer lugar los motivos segundos y terceros del recurso de casación. El recurrente alega, resumidamente, que el contrato de seguro conforme al que se reclama es un seguro de grandes riesgos y que la aseguradora únicamente debe responder conforme a lo pactado en la póliza, que en este caso, excluía la cobertura de los siniestros derivados de la ampliación de capital del Banco Popular en 2016, a tenor del apartado 6 a) de la Sección V de las condiciones especiales de la póliza, así como denuncia la infracción del art. 1.281 del CC, en cuanto a la interpretación literal de los contratos.

En primer lugar, y en cuanto a la interpretación de los contratos, el Tribunal Supremo sitúa como piedra angular de su decisión el principio de seguridad jurídica derivado de la claridad de los términos contractuales. Según la Sala, cuando las cláusulas de una póliza son nítidas, no cabe acudir a criterios hermenéuticos que desvirtúen la intención evidente de las partes. La sentencia argumenta que la labor del juzgador debe ser la búsqueda de la voluntad real de los contratantes, y que el sentido literal es el presupuesto inicial y el límite de dicha indagación. En el caso de la póliza de Chubb, la exclusión de reclamaciones relativas a la venta o colocación de valores mobiliarios no admite, a juicio del Tribunal, interpretaciones extensivas que pretendan incluir riesgos que las partes decidieron dejar fuera del contrato.

A este respecto, uno de los puntos más críticos de la sentencia es la corrección de la calificación jurídica realizada por la Audiencia Provincial. Mientras que el tribunal de apelación consideró que la exclusión era una cláusula limitativa de derechos (sujeta a los requisitos de validez del

artículo 3 de la LCS), el Tribunal Supremo ratifica que se trata de una cláusula delimitadora del riesgo. La Sala fundamenta esta distinción en que la cláusula no restringe un derecho ya atribuido al asegurado, sino que concreta el objeto del seguro, definiendo qué riesgos asume la aseguradora y cuáles no. Al respecto, la sentencia afirma, tal y como ya se declaró en las sentencias de esta misma Sala núm. 920/2026 y núm. 921/2026, de 16 de junio, lo siguiente: "La claridad y elocuencia (de esta cláusula contractual) exime de la aplicación de cualquier otra regla interpretativa. Dentro de las exclusiones se mencionan dos grupos de casos: uno general, referido a las reclamaciones relacionadas con cualquier oferta pública o privada de colocación de los valores mobiliarios de la sociedad tomadora [letra a)]; y otro, específico, relativo a la oferta de suscripción resultante del aumento de capital aprobado en noviembre de 2012 [letra b)]." Al ser una cláusula delimitadora, no requiere la firma específica ni el resaltado especial exigido por el artículo 3 de la LCS, siendo plenamente eficaz por el mero hecho de formar parte del acuerdo contractual aceptado por el tomador.

Asimismo, el Tribunal Supremo otorga una relevancia especial a la naturaleza de la póliza suscrita por el Banco Popular. Al tratarse de un seguro de grandes riesgos, el nivel de protección del asegurado no es equiparable al de un consumidor medio, ya que se presupone una capacidad de negociación y un asesoramiento técnico y jurídico de alto nivel. La Sala subraya que en este tipo de contratos, regulados bajo el prisma del artículo 73 de la LCS y la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, la libertad de pacto es máxima. Por tanto, la aseguradora solo debe responder por aquello que ha sido estrictamente objeto de cobertura, sin que quepa una interpretación "contra proferentem" cuando los términos son claros para profesionales del sector financiero.

En este sentido, la defensa del asegurado sostenía que, al existir una exclusión específica para la ampliación de capital de 2012 (letra b), la ampliación de 2016 debía considerarse cubierta al no estar mencionada expresamente. El Tribunal Supremo rechaza de plano este argumento, acla-

rando la relación lógica entre ambas letras de la cláusula 6: “La circunstancia de que, a renglón seguido, la letra b) excluya, de manera específica, la cobertura aseguradora de las reclamaciones relativas o conexas al aumento de capital de Banco Popular acordado el 10 de noviembre de 2012, no puede entenderse como la eliminación de la exclusión general establecida en la letra a) respecto de las reclamaciones conexas a cualquier oferta de suscripción bursátil de valores mobiliarios”. En consecuencia, la Sala concluye que la letra a) constituye una exclusión genérica que abarca cualquier operación societaria de ampliación de capital, lo que “evidentemente incluye la ampliación de capital de Banco Popular que acaeció en mayo de 2016”.

Finalmente, el Tribunal Supremo determina que, si el hecho principal (la responsabilidad civil derivada de la ampliación de capital) está excluido de la póliza, los accesorios de dicha cobertura, como son los gastos de defensa, también carecen de amparo contractual. No procede, por tanto, el

anticipo de fondos para la defensa jurídica en un procedimiento penal cuyos hechos investigados se incardinan directamente en las exclusiones pactadas. De esta forma, y asumiendo la instancia, confirma la desestimación de la demanda, consolidando así una doctrina que protege la estructura técnica y el equilibrio económico del contrato de seguro D&O frente a interpretaciones que pretendan extender la cobertura a riesgos expresamente excluidos.

4.- LEGISLACIÓN Y JURISPRUDENCIA CITADAS

Artículo 1.281 del Código Civil.

Artículos 3 y 73 de la Ley de Contrato de Seguro (LCS).

Artículo 11 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras (LOSSEAR).

SSTS núm. 920/2026 y 921/2026, de 16 de junio.

CONCLUSIÓN:

La resolución de la Sala Primera del Tribunal Supremo analizada supone una consolidación definitiva de la seguridad jurídica en el mercado de los seguros de D&O para grandes corporaciones. Al validar la exclusión general de reclamaciones vinculadas a la colocación de valores mobiliarios, el Alto Tribunal protege la estructura técnica del contrato de seguro, impidiendo que la labor interpretativa de los tribunales de instancia desnaturalice lo libremente pactado por partes con alta capacidad de negociación.

En lo que respecta a la cuestión principal objeto de debate, esto es, si la exclusión de reclamaciones basadas en la venta o colocación de valores mobiliarios -lo que incluye la ampliación de capital de 2016 del Banco Popular- responde a una delimitación clara y elocuente del riesgo cubierto, la Sala Primera confirma que la interpretación literal debe prevalecer cuando los términos son precisos, impidiendo que el seguro de D&O se convierta en una garantía universal que ignore las exclusiones técnicas pactadas entre partes con alta capacidad de negociación. De esta forma, la sentencia consolida una doctrina que distingue con nitidez entre las cláusulas limitativas y delimitadoras para el seguro de D&O, pues establece que excluir reclamaciones relacionadas con la colocación de valores mobiliarios es una forma válida de definir el objeto del seguro.

Asimismo, el fallo reviste una trascendencia práctica fundamental al precisar que la exclusión de la reclamación principal acarrea la decaída de la cobertura accesoria sobre los gastos de defensa. Esta doctrina impide la instrumentación de las pólizas de D&O como vía ininterrumpida de financiación para complejas defensas penales en escenarios expresamente ajenos al marco contractual. A su vez, aporta seguridad jurídica al propio asegurado, exigiendo a administradores y directivos un análisis riguroso de las exclusiones de sus pólizas, e impidiendo alegar la falta de claridad de cláusulas que resulten, como en la controversia analizada, plenamente elocuentes.