

## La financiarización de la distribución de seguros\*

Fernando Zunzunegui  
Abogado y Economista  
Profesor de Derecho del Mercado Financiero  
Universidad Carlos III de Madrid  
[fernando.zunzunegui@uc3m.es](mailto:fernando.zunzunegui@uc3m.es)

**RESUMEN:** El presente artículo trata de la incidencia del sistema MiFID en la regulación de la distribución de seguros en un proceso de financiarización del seguro. MIFID II y sus distintos niveles han consolidado un sistema de regulación financiera que sirve de modelo a todo el sector financiero, incluida la distribución de seguros. Se regula la actividad de producción de instrumentos financieros y su oferta posterior entre los inversores. Las normas de gobierno de productos actúan de filtro preventivo para garantizar que los productos y servicios que se ofrecen en el mercado sirven a los intereses de los inversores. Es un filtro de mercado que se completa con la evaluación del cliente en la prestación de servicios propia de la actividad de distribución. De esta forma de se crea un sistema recíproco e interconectado que abarca todo el ciclo de la vida del producto. Este sistema MiFID se extiende con IDD a la distribución y distribución de seguros.

**PALABRAS CLAVE:** MIFID II, IDD, gobierno de productos, evaluación del cliente, protección del cliente, responsabilidad civil, seguridad jurídica, productos de inversión basados en seguros.

**ABSTRACT:** This paper deals with the incidence of the MiFID system in insurance distribution's regulation in a process of financialization. MIFID II and its different levels have consolidated a financial regulation system that serves as a model for the entire financial sector, including insurance distribution. The activity of production of financial instruments and its subsequent offer among investors is regulated. Product governance rules act as a preventive filter to ensure that the products and services offered in the market serve the interests of investors. It is a market filter that is completed with the evaluation of the client in the provision of services, typical of the distribution activity. In this way, a reciprocal and interconnected system is created that covers all the life cycle of the product. With IDD, this MiFID system is extended to the production and distribution of insurance.

---

\* Destinado para su publicación en la Revista Española de Seguros.

**KEYWORDS:** MIFID II, IDD, customer evaluation (NYC), client protection, civil liability, legal certainty, insurance-based investment products (IBIPs).

**SUMARIO:** I. PLANTEAMIENTO. II. EL SISTEMA DE LAS NORMAS DE CONDUCTA. III. GOBERNANZA DE PRODUCTOS. IV. NORMAS DE CONDUCTA EN LAS RELACIONES CON LA CLIENTELA. V. VENTA CRUZADA. VI. CONCLUSIONES

## I. PLANTEAMIENTO

La distribución de seguros forma parte de la distribución de productos financieros. La estabilidad de las entidades, la integridad del mercado y la protección del cliente son objetivos compartidos en la regulación del mercado financiero. Se aplican en el mercado del crédito, en el de valores y también en el de seguros.<sup>1</sup> Es cierto que el seguro ha sido siempre el invitado ausente en la regulación financiera. De hecho, su tratamiento se ha mantenido separado.<sup>2</sup> Pero la existencia de riesgos comunes al resto de los productos y servicios financieros aconsejan extender el régimen de transparencia y protección del cliente al seguro.<sup>3</sup> La innovación tecnológica con el uso de aplicaciones financieras a través de plataformas en línea crea modelos de negocios que combinan distintos productos financieros, incluidos los seguros. La convergencia de las normas de distribución financiera facilita el acceso al mercado de las nuevas plataformas de servicios financieros.

En la Unión Europea, la regulación del mercado de valores sirve de vanguardia del conjunto de la regulación financiera, en particular, en relación con la distribución o comercialización de productos financieros. En este ámbito, la primera norma sobre el mercado financiero fue la Recomendación de la Comisión, de 25 de julio de 1977, por la que se establecía un Código de conducta europeo relativo a las transacciones referentes a los valores mobiliarios, como elemento esencial en la constitución de un «mercado común». De este modo se daba prioridad a la buena conducta sobre los aspectos prudenciales vinculados a la estabilidad de los intermediarios. Como recoge el preámbulo de esta recomendación prima la deontología sobre los aspectos reglamentarios, incluyendo un deber de abstención de toda conducta que pueda obstaculizar el buen funcionamiento del mercado. El mercado financiero cuyo objeto son bienes basados en

---

<sup>1</sup> Con relevancia constitucional, al reservarse al Estado la competencia exclusiva sobre las “bases de la ordenación de crédito, banca y seguros” (art. 149.1.11.ª CE).

<sup>2</sup> La existencia de leyes sobre el contrato de seguro en los Estados miembros ha dificultado la creación de una normativa europea. Véase Herman COUSY, “Le secteur des assurances sera-t-il mifidisé?”, *Tijdschrift voor Verzekeringen/Bulletin des Assurances*, 2009, vol. 89, no 3, pág. 245.

<sup>3</sup> Incorporándose al proceso de «desespecialización», iniciado en el mercado del crédito con la creación de entidades de banca-seguros que integraron procesos de control prudencial, según Herman COUSY, “Le secteur des assurances sera-t-il mifidisé?”, *Tijdschrift voor Verzekeringen/Bulletin des Assurances*, 2009, vol. 89, no 3, pág. 245.

la confianza se sustenta en la buena conducta de los intermediarios<sup>4</sup>. Estas sólidas bases se desarrollaron con cierta timidez en la DSI.<sup>5</sup> Luego con mayor detalle en MiFID I,<sup>6</sup> y de forma más completa en MiFID II,<sup>7</sup> que incorpora entre las normas de conducta la gobernanza de productos, para garantizar que los productos y servicios de inversión satisfagan las necesidades de los clientes.<sup>8</sup>

En el ámbito del seguro, la Directiva 2002/92/CE, de 9 de diciembre de 2002, sobre la mediación en los seguros, dedicó un par de artículos a la obligación de información, sin el detalle de las normas de conducta que ya regían para los servicios de inversión.<sup>9</sup> Una directiva de armonización mínima que permitía a los Estados miembros adoptar normas más estrictas de protección del cliente. La norma española de transposición, y sus sucesivas reformas, se limitaron a transponer la directiva sin añadir normas de conducta adicionales que acompañaran la protección del asegurado a la del inversor.<sup>10</sup> Una novedad importante vino con la Directiva 2009/138/CE, de 25 de noviembre de 2009, conocida como «Solvencia II», al obligar a las empresas de seguros a disponer de un “sistema eficaz de gobernanza que garantice una gestión sana y prudente de la actividad”, pero sin llegar a incluir normas de conducta o transparencia frente al cliente, ni abordar la necesaria gobernanza del seguro como producto financiero.<sup>11</sup> Ha sido la Directiva 2016/97, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros (IDD, en adelante), la que incorpora,

---

<sup>4</sup> “Credence goods” en términos de la literatura económica, a partir del seminal trabajo de G. A. Akerlof, “The market for lemons: Quality uncertainty and the market mechanism”, *The Quarterly Journal of Economics*, volume 84, issue 3, págs. 488-500. Lo productos financieros consisten en promesas que no pueden ser evaluadas por el cliente que los adquiere, quien tiene que confiar en el profesional que los ofrece. Noción recogida por la doctrina jurídica, ver por todos John ARMOUR, Dan AWREY, Paul DAVIES, Luca ENRIQUES, Jeffrey N. GORDON, Colin MAYER, y Jennifer PAYNE, *Principles of Financial Regulation*, 2016, para quienes: “Financial products and services frequently fall into credence category because there are no reliable benchmarks against which to evaluate performance” (pág. 57).

<sup>5</sup> Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, que dedicó un artículo, el 11, a las «normas de conducta».

<sup>6</sup> Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, que dedica una sección, artículos 19 a 24, a las normas de conducta para garantizar la protección del inversor.

<sup>7</sup> Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros, que amplía la sección dedicada a las disposiciones para garantizar la protección del inversor, artículos 24 a 30, incluyendo entre los requisitos de organización la gobernanza de productos (artículo 16).

<sup>8</sup> Véase Veerle COLAERT, “Product Governance: Paternalism Outsourced to Financial Institutions?”, 2019, disponible en SSRN 3455413, quien propone enmendar el régimen de gobernanza de productos para superar su excesivo paternalismo.

<sup>9</sup> Véase artículos 12, en cuanto al contenido, y 13, sobre la forma, del deber de información.

<sup>10</sup> La Directiva 2002/92/CE se incorporó al derecho interno por la Ley 26/2006, de 17 de julio, de mediación de seguros y reaseguros privados. Ley criticada por su falta de técnica y por ser demasiado receptiva a ciertas demandas del sector. Véase Juan BATALLER GRAU, “La incesante reforma del derecho del seguro ¿último acto?”, *Comentarios a la Ley de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados*, coord. por Vicente CUÑAT EDO y Juan BATALLER GRAU, 2007, págs. 77-81. Con antelación, la Ley 9/1992, de 30 de abril, de mediación de seguros privados, se dictó para “colocar la normativa sobre distribución de seguros en el mismo nivel de desarrollo que la supervisión de las entidades” (Apartado 2 de la exposición de motivos). Si bien se limitaba a la regulación de la mediación a través de agentes o corredores, con libertad de actuación para el resto de los canales de distribución.

<sup>11</sup> Véase art. 41.

con las debidas adaptaciones, el marco MiFID al seguro.<sup>12</sup> Con IDD, el seguro se «mifidifica» o «financiariza», pasa a regularse como lo que es, como producto financiero.<sup>13</sup> Por esta razón, conviene analizar la nueva regulación de la distribución de seguros desde la perspectiva de la experiencia y la doctrina del sistema MiFID, así como de la experiencia de supervisora de ESMA y EBA, plasmada en criterios y directrices de gran importancia para entender el nuevo marco legal.

Por influjo de la normativa del mercado del crédito, en respuesta a la crisis financiera de 2.008, se ha venido dando prioridad a la solvencia como objetivo principal de la regulación financiera. Pero la protección de la solvencia de los intermediarios no asegura por sí sola el buen funcionamiento del mercado. Es necesario combinarla con la buena conducta de los intermediarios. Deben cumplir las normas de conducta, de transparencia informativa y adecuación al perfil del cliente, completadas con la gobernanza de productos, filtro que pretende garantizar que los productos que se comercializan satisfagan las necesidades de los clientes.

En una primera fase, la protección del cliente se sustentaba en la transparencia. Impera la doctrina del mercado eficiente, según la cual la asimetría que existe entre el cliente y el intermediario se pueda superar con la información adecuada, de tal modo que un cliente informado puede decidir con conocimiento de causa. Diversos estudios demostraron que, en mercados complejos como el financiero, el suministro de información no garantiza la correcta adopción de decisiones. Hay sesgos de conducta y falta de comprensión, en particular por los clientes minoristas.<sup>14</sup> Siendo importante la transparencia es insuficiente para garantizar la protección del inversor y el buen funcionamiento del mercado. Los clientes minoristas carecen los conocimientos y competencias para evaluar los riesgos financieros. Por esta razón, las normas de transparencia deben completarse con normas de adecuación de los productos a las necesidades de los clientes.

---

<sup>12</sup> Sigue el camino marcado por el párrafo 87 MiFID II, según el cual las normas de conducta empresarial para los productos de inversión basados en seguros se deben establecer en la revisión en curso de la Directiva 2002/92/CE, con el fin de “garantizar debidamente un enfoque normativo coherente en relación con la distribución de productos financieros distintos que satisfacen necesidades similares de los inversores y plantean problemas comparables de protección del inversor.” Si bien este camino se marcó para los productos de inversión basados en seguros, como los Unit-Linked, IDD extiende su ámbito a todo tipo de seguros, aunque con protección reforzada para los productos de inversión basados en seguros. Sobre la naturaleza de los Unit-Linked véase Alberto Javier TAPIA HERMIDA, “Noción del seguro de vida unit-linked”, *Revista española de seguros: Publicación doctrinal de Derecho y Economía de los Seguros privados*, 2018, nº 176, págs. 477-506, quien destaca sus “problemas regulatorios específicos” (pág. 483).

<sup>13</sup> Véase Herman COUSY, “Le secteur des assurances sera-t-il mifidisé?”, *Tijdschrift voor Verzekeringen/Bulletin des Assurances*, 2009, vol. 89, no 3, págs. 245-254; MARANO, PIERPAOLO, “La «mifidización»: el atardecer de los seguros de vida en la normativa europea sobre seguros”, *Revista española de seguros: Publicación doctrinal de Derecho y Economía de los Seguros privados*, 2017, nº 171, pág. 415-432. También Veerle COLAERT, “21.- Mifid II in relation to other investor protection regulation: picking up the crumbs of a piecemeal approach”, en D. BUSCH and G. FERRARINI (dir), *Regulation of the EU Financial Markets: MiFID II and MiFIR*, Oxford University Press, 2017, para quién: “Even though an attempt has been made to level the legislative playing field with respect to conduct of business rules in the MiFID II and the IDD Level 1 directives, the danger of divergent interpretations and application at Levels 2 and 3 is real.”

<sup>14</sup> Sobre los sesgos de conducta, véase la magnífica *Guía de la CNMV sobre Psicología económica para inversores*, disponible en: [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/Psicologia\\_economica\\_para\\_inversores.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/Psicologia_economica_para_inversores.pdf)

Este sistema completado y consolidado con MiFID II, ha servido de inspiración al mercado del crédito (MCD),<sup>15</sup> incluidos los servicios de pagos (PSD2),<sup>16</sup> y a la distribución de seguros (IDD). En este lugar nos vamos a ocupar de su incidencia en la regulación de la distribución de seguros.

Como sucede en la regulación del mercado de valores, en la regulación del seguro se distingue entre los productos y su oferta en el mercado. Hay libre creación de productos financieros, también de productos de seguro. La noción y régimen de los productos financieros, al menos de los más habituales, se recoge en los códigos o en normas especiales. Así, la naturaleza y régimen de las acciones y obligaciones, principales instrumentos financieros negociados en las Bolsas, se recoge en la Ley de sociedades de capital.<sup>17</sup> Del mismo modo, el seguro, como producto objeto de la contratación, se regula en la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro.<sup>18</sup> Desde el punto de vista de la regulación financiera, lo relevante es la puesta en el mercado del producto y su posterior negociación. De este modo, se trata de lograr una eficiente asignación del ahorro a la inversión productiva, ya sea de forma directa a través de las bolsas, o indirecta, como permite el seguro.

En suma, el objeto material de la regulación de la distribución financiera es el seguro como producto financiero,<sup>19</sup> cuya naturaleza y régimen se recoge en la Ley de contrato del seguro. A su vez, el principal objetivo de la regulación y supervisión del sector “es la protección adecuada de los tomadores y los beneficiarios de seguros”.<sup>20</sup> Es una regulación sectorial que trata de garantizar que la oferta de seguros que accede al mercado satisfaga las necesidades de los clientes a los que se destina. Para lograr este objetivo, se establece una gobernanza de los productos, como filtro previo, y se dictan normas para los intermediarios, con independencia que sea objeto de venta directa por el productor o distribuida a través de terceros.<sup>21</sup>

---

<sup>15</sup> Directiva 2014/17/UE, de 4 de febrero de 2014, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial, traspuesta parcialmente por Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario.

<sup>16</sup> Directiva (UE) 2015/2366, de 25 de noviembre de 2015, sobre servicios de pago en el mercado interior, traspuesta parcialmente por Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera.

<sup>17</sup> Véase Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>18</sup> Ley mercantil “que renuncia a la regulación del periodo contractual” según Francisco SOLA FERNÁNDEZ, *El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico*, Fundación Mapfre, 2017, pág. 33.

<sup>19</sup> Véanse las interesantes reflexiones de VEIGA COPO, A.B., *Productos financieros y seguro*, Madrid, 2020, para quien estamos ante una “[c]omplejización, sofisticación, combinaciones o fusiones de productos vinculados y maridajes que unen productos financieros de mercados tan heterogéneos como los bancarios, bursátiles y de seguros” (pág. 105).

<sup>20</sup> Parágrafo 16 del preámbulo de la Directiva 2009/138/CE (Solvencia II).

<sup>21</sup> Es una novedad frente a la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados que no incluye normas de conducta y ni siquiera menciona los conflictos de intereses. Véase Francisco SOLA FERNÁNDEZ, *El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico*, Fundación Mapfre, 2017, págs. 27 y 28.

## II. EL SISTEMA DE LAS NORMAS DE CONDUCTA

Las normas de conducta de los distribuidores de seguros se dirigen a proteger al cliente, en particular a quien tiene la condición de consumidor. Pero también protegen el buen funcionamiento del mercado. Tienen un objetivo dual, de protección y de eficiencia, que debemos tener siempre presente. No son normas contractuales, ni meros códigos deontológicos.

Las normas de conducta no son meras reglas deontológicas. Tienen autonomía y son fuente del derecho. Frente a los códigos deontológicos son iniciativas propias de la autoregulación de la profesión (*self-regulation*) que carecen de carácter normativo. Las normas de conducta son normas administrativas, de orden público económico, cuyo incumplimiento constituye infracciones administrativas sancionables. Fijan y concretan la buena fe y la diligencia contractual del distribuidor. Tienen por lo tanto relevancia contractual.<sup>22</sup>

La Ley de contrato de seguro y las normas de conducta de la IDD, cuya transposición al Derecho interno ha realizado el Real Decreto-ley 3/2020, de 4 de febrero («RD Ley 3/2020», en adelante),<sup>23</sup> no siempre coinciden en sus planteamientos. La LCS contempla un deber de información del cliente, ya sea tomador o asegurado, frente al asegurador para que pueda valorar el riesgo. El flujo principal de la información es del cliente hacia el asegurador. Es el cliente quien en principio conoce mejor el riesgo que se asegura. Sin embargo, las normas de conducta se fundan en un deber de conocer al cliente con el fin de ofrecerle productos adecuados a su perfil avisándole de los riesgos. Hay un deber de adecuación y de información al cliente por parte del distribuidor. La LCS fija el contenido del contrato, los derechos y obligaciones de las partes, con el fin de hacer más seguro el ejercicio de la profesión, frente a las normas de conducta cuyo objetivo es la protección del cliente. Esta diferente perspectiva supone que una y otra normativa tengan un encaje delicado.<sup>24</sup> De ahí, que se defienda la singularidad del seguro y su incompatibilidad con las normas de conducta procedentes de ámbito de los servicios de inversión.

Una sección del RD Ley 3/2020, se dedica a las normas conducta. Distingue entre los principios generales y las normas específicas, en las que aborda los deberes de información, la prevención de conflictos de intereses y la evaluación del cliente, así como las modalidades de transmisión de información. También incluye, en subsecciones

---

<sup>22</sup> En los comentarios a la Ley de mediación de 2006, la mejor doctrina ya destacaba en relación con la mediación que “su núcleo es Derecho privado”, criticando la falta de regulación de la parte *ius privatista*. Véase Juan BATALLER GRAU, “La incesante reforma del derecho del seguro ¿último acto?”, Comentarios a la Ley de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados, coord. por Vicente CUÑAT EDO y Juan BATALLER GRAU, 2007, págs. 79 y 80.

<sup>23</sup> Real Decreto-ley 3/2020, de 4 de febrero, de medidas urgentes por el que se incorporan al ordenamiento jurídico español diversas directivas de la Unión Europea en el ámbito de la contratación pública en determinados sectores; de seguros privados; de planes y fondos de pensiones; del ámbito tributario y de litigios fiscales.

<sup>24</sup> Véase Herman COUSY, “Changing insurance contract law: an age-old, slow and unfinished story”, en *Insurance Regulation in the European Union*. Palgrave Macmillan, Cham, 2017. págs. 45-48, quien considera que: “The law should not disregard the specificity of the insurance contract and its autonomous characteristics (pág. 48).

separadas, un artículo sobre la venta cruzada, de seguros con otros productos o servicios,<sup>25</sup> y otro dedicado a la gobernanza de productos. Recoge los principios, pero también el detalle de la información a suministrar y del medio a emplear en su transmisión. Frente a la opción elegida para trasponer las directivas sobre los otros sectores financieros,<sup>26</sup> utilizando la ley para los principios y aspectos con relevancia contractual y el reglamento para el detalle, en relación con IDD, la transposición se realiza en un único texto legal. No es una buena opción pues congela a nivel legal aspectos que deberían haber sido objeto de un reglamento de transposición. Si a esto se une que la transposición ha consistido en una copia casi literal del texto de la directiva, nos encontramos ante un marco legal rígido no adaptado al ordenamiento interno.

Los principios generales de actuación de los distribuidores coinciden con los que rigen para los prestadores de servicios de inversión. Debe actuar “con honestidad, equidad y profesionalidad, en beneficio de los intereses de sus clientes”.<sup>27</sup> Deben ser transparentes, suministrando información “precisa, clara y no engañosa” y auténtica, distinguiendo la información de la publicidad.

Las normas de conducta alcanzan a todo el ciclo de vida del producto, desde el diseño del producto (gobernanza de producto), a la oferta al cliente (normas de conducta en las relaciones con la clientela). Siguiendo el ciclo de vida conviene analizar primero la

---

<sup>25</sup> Véase Rafael LA CASA, “Prácticas y ventas combinadas y vinculadas”, en Juan BATALLER GRAU y M<sup>a</sup> Rocío QUINTÁNS EIRAS, (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, págs. 661-688, quien lo considera una “verdadera primicia” para hacer frente a “una fuente potencial de perjuicios para la clientela” (pág. 662).

<sup>26</sup> MiFID II se transpone modificando la Ley del mercado de valores y por normas reglamentarias: Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, y Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre. A su vez, la Directiva 2015/2366, sobre servicios de pago (PSD2) se transpone por Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, y por normas reglamentarias: Real Decreto 736/2019, de 20 de diciembre y Orden ECE/1263/2019, de 26 de diciembre. Y la Directiva sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial (MCD), se transpone por Ley 5/2019, de 15 de marzo y por el Real Decreto 309/2019, de 26 de abril.

<sup>27</sup> Art. 172.1 RD Ley 3/2020, procedente del art. 17.1 IDD, que lo toma del art. 13 quinquies.1 Directiva 2002/92/CE, añadido por art. 91 MiFID II. Es una mala traducción de la versión en inglés del art. 17.1 IDD según el cual “*insurance distributors always act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of their customers*”, lo cual tiene su reflejo en la versión francesa según la cual: “*les distributeurs de produits d’assurance agissent toujours de manière honnête, impartiale et professionnelle, et ce au mieux des intérêts de leurs clients.*” y en la italiana “*i distributori di prodotti assicurativi agiscono sempre in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei loro clienti*”. Lo cual es coherente con los principios que rigen para las empresas de servicios de inversión que deben actuar “con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes” (art. 208 LMV). Esta mala traducción crea confusión e inseguridad jurídica en un tema esencial para la regulación de la conducta de los distribuidores de seguros. Consideramos que toda la doctrina sobre el principio de «imparcialidad» y a la actuación «en interés del cliente» resulta aplicable al principio de «equidad» y a la actuación «en beneficio del cliente», términos recogidos por error de traducción en IDD, origen del texto de la norma de transposición. Se sustituye «imparcialidad», término utilizado en el art. 24.1 MiFID II, por «equidad», de conformidad con la literalidad de IDD que utiliza término en su art. 17.1, aunque prefiera «imparcialidad» en su art. 29.2.b); y la actuación «en interés del cliente», por «en beneficio de los intereses de sus clientes». No obstante, en el RD Ley 3/2020, hay una referencia al deber de actuar «en el mejor interés» del cliente, pero circunscrita a la prevención de los conflictos de intereses en los sistemas de remuneración de los distribuidores. Lo cierto es que la expresión «en beneficio del cliente» se utiliza con frecuencia en las directivas comunitarias con el mismo sentido que «en interés del cliente» (véase parágrafos 71 y 104 preámbulo MiFID II). Son por lo tanto expresiones de uso indistinto.

gobernanza del producto, que regulan la creación del producto y su estrategia de distribución, para analizar a continuación las normas que rigen la comercialización del producto entre la clientela.

### III. GOBERNANZA DE PRODUCTOS

La introducción de la gobernanza de productos constituye la principal novedad del nuevo marco legal.<sup>28</sup> El control del seguro, como producto que se ofrece en el mercado financiero, se extiende a toda la vida del producto, desde su concepción hasta su extinción. Es una nueva medida que se añade al deber de transparencia característico de las normas de conducta del oferente al comercializar el producto. Su objetivo es proteger al cliente de forma preventiva, evitando la incorrecta comercialización de seguros (*mis-selling*). Se toman medidas sobre los productores para evitar la creación de productos que no satisfagan los intereses de los clientes a los que se destinan, aunque puedan ser rentables para la industria. Es una intervención sobre los productos que elimina de raíz los conflictos de intereses, objeto del Reglamento Delegado 2017/2358, lo cual asegura un marco homogéneo en la Unión Europea en un tema tan sensible para la industria.<sup>29</sup>

El bloque normativo del gobierno de productos comprende el art. 25 IDD que recoge los principios en la materia,<sup>30</sup> el Reglamento Delegado que los especifica “teniendo en cuenta de forma proporcional la actividad realizada, la naturaleza de los productos de seguro vendidos y la del distribuidor”, las directrices preparatorias de gobernanza de productos de EIOPA,<sup>31</sup> y la transposición al Derecho interno realizada por el art. 185 RDL 3/2020. A su vez, las directrices de gobierno de productos de ESMA<sup>32</sup> y EBA<sup>33</sup> sirven

---

<sup>28</sup> Véase MARTÍNEZ-GIJÓN MACHUCA, P., “Requisitos en el diseño, aprobación y control de productos de seguro y en materia de gobernanza (comentarios al art. 59 del proyecto de ley de distribución de seguros)”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, págs. 689-706, que lo califica de “absolutamente novedoso” (pág. 691).

<sup>29</sup> Según su preámbulo “garantiza un marco coherente para todos los operadores del mercado y constituye la mejor garantía posible de que existan condiciones equitativas y uniformes de competencia, así como un nivel de protección del consumidor adecuado”. Ofrece al sector un puerto seguro en un tema muy complejo y novedoso

<sup>30</sup> Véase SOLA FERNÁNDEZ, F., *El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico*, Fundación Mapfre, 2017, págs.109 ss.

<sup>31</sup> *Final Report on Public Consultation on Preparatory Guidelines on product oversight and governance arrangements by insurance undertakings and insurance distributors*, EIOPA-BoS-16-071, 6 April 2016.

<sup>32</sup> En el sistema MiFID, la gobernanza de productos se regula en el art. 16.3 MiFID II, como parte del sistema de gobierno corporativo (art. 9.3), con aplicación de los principios generales de protección del cliente (art. 24.1 y 2), desarrollados por los arts. 8 y 9 Directiva Delegada (UE) 2017/593, marco objeto de las Directrices sobre los requisitos de gobernanza de productos en virtud de MiFID II, 05/02/2018 | ESMA35-43-620 ES, disponible en [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620\\_guidelines\\_on\\_mifid\\_ii\\_product\\_governance\\_es.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_es.pdf).

<sup>33</sup> También en el mercado del crédito el gobierno de productos se enmarca en las normas de organización propias del buen gobierno corporativo (art. 74, apartado 1, Directiva 2013/36/UE), con normas de conducta específicas para servicios de pagos (art. 11.4 Directiva 2015/2366, antes art. 10, apartado 4, Directiva 2007/64/CE, y art. 3, apartado 1, Directiva 2009/110/CE) y crédito inmobiliario (art. 7, apartado 1, de la Directiva 2014/17/UE). Este marco se interpreta de forma sistemática en las Directrices sobre procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos de banca minorista, de la Autoridad Bancaria



de inspiración a EIOPA, en particular al resolver las preguntas que le trasladan los operadores.<sup>34</sup> Lo cierto es que el principio de convergencia supervisora y la seguridad jurídica imponen un trabajo coordinado de las autoridades europeas que deberá ser aprovechado para elaborar en el marco del Comité Conjunto (*ESAs Joint Committee*) unas directrices comunes sobre gobernanza de productos, con motivación de las soluciones específicas de cada sector.

El RD Ley 3/2020 se limita a copiar y pegar el contenido de la Directiva, adaptando las referencias a los sujetos a la terminología interna, sustituyendo «empresas de seguros» por «entidades aseguradoras», e «intermediarios» por «mediadores de seguros». Solo hay un cambio significativo que afecta a la información que los diseñadores deben poner a disposición de los distribuidores. IDD exige poner a disposición de los distribuidores la información «adecuada» y la norma de transposición la circunscribe a la información «relevante». Asu vez, el artículo 8 del Reglamento Delegado mantiene la terminología de la Directiva, haciendo referencia a la información «adecuada», calificada en su preámbulo de información «necesaria», a los efectos de permitir al distribuidor comprender el producto y entender el mercado destinatario, para para poder desarrollar las actividades de distribución en beneficio de los intereses de los clientes. De tal modo que la sustitución en la transposición del término información «adecuada» por «relevante» es una imprecisión técnica que se aleja de la función de gobierno de productos. Con este tipo de gobernanza se trata de coordinar las actividades de diseño y distribución para garantizar que sólo se ofrezcan a los clientes productos que satisfagan sus necesidades. Para lograr esta coordinación debe fluir la información «adecuada» para el desarrollo del proceso de gobernanza. Con este intercambio de información entre profesionales no se trata de intercambiar información relevante para que los tomadores puedan tomar decisiones con conocimiento de causa. Tampoco se trata de intercambiar información relevante para la cotización que deba comunicarse al mercado.<sup>35</sup> Se trata de compartir la información «adecuada» para desarrollar el proceso de aprobación de productos. Por lo demás, la «adecuación» como requisito de la información a compartir permite la mejor aplicación del principio de proporcionalidad.

Con el control del buen gobierno del producto, el marco legal extiende su ámbito más allá de los «distribuidores» en sentido estricto, es decir, a quienes se dedican a la actividad de reparto del producto. Se regula al distribuidor, pero también al productor o creador del producto. Según el Diccionario del español jurídico por «distribuidor» se entiende la persona “de la cadena de suministro, distinta del fabricante o el importador que

---

Europea (EBA, por sus siglas en inglés), EBA/GL/2015/18, de 22/03/2016, disponibles en [https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1412678/0defef0f-3f21-4e96-9175-73b1884e906a/EBA-GL-2015-18%20Guidelines%20on%20product%20oversight%20and%20Governance\\_ES.pdf](https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1412678/0defef0f-3f21-4e96-9175-73b1884e906a/EBA-GL-2015-18%20Guidelines%20on%20product%20oversight%20and%20Governance_ES.pdf). El Reglamento Delegado 2017/2358, sobre gobernanza de productos de seguros, toma su estructura y buena parte de su contenido, con algún cambio en la terminología, de estas Directrices EBA. Así, el término «diseñador» utilizado por EBA se convierte en «productor» y el «mercado objetivo» de EBA, pasa a denominarse «mercado destinatario»; además de inspirarse en las Directrices preparatorias de EIOPA.

<sup>34</sup> Véase Q&A product oversight and governance requirements for insurance, disponibles en [https://www.eiopa.europa.eu/qa-search/en?f%5B0%5D=im\\_field\\_term\\_regulation\\_ref%3A1216](https://www.eiopa.europa.eu/qa-search/en?f%5B0%5D=im_field_term_regulation_ref%3A1216)

<sup>35</sup> En el sentido de lo dispuesto en el artículo 227 TRLMV.

comercializa un producto”.<sup>36</sup> Este mismo Diccionario define «productor» como: “Empresario o profesional que fabrica o elabora bienes”.<sup>37</sup> En este sentido, el ámbito del nuevo marco legal, que debiera reflejarse en su título, es la «producción y distribución de seguros».

La denominada gobernanza de productos es una medida de organización interna de los intermediarios. Su origen se vincula a las normas de gobierno corporativo de Solvencia II.<sup>38</sup> Las empresas de seguros deben contar con sistemas de gobernanza que incluyan políticas sobre gestión de riesgos, control y auditoría.<sup>39</sup> Son normas prudenciales propias del buen gobierno corporativo. Es en este marco de la organización interna de las empresas de seguro donde se sitúan las normas de «gobernanza de productos». <sup>40</sup> Sin embargo, su objetivo va más allá de la estabilidad, pues se dirige a proteger de forma preventiva a los clientes destinatarios de los productos. Se trata de adecuar la producción y distribución a las necesidades de los clientes. Para lograr este objetivo, las empresas deben contar con unas políticas de gobernanza de productos que definan los mercados a los que van a destinarse cada uno de los productos, determinen las pruebas a realizar antes de lanzarlos al mercado, y permitan verificar que los distribuidores las aplican. Luego estas normas de gobierno de productos sirven de puente entre la organización interna y la protección del cliente. De hecho, la gobernanza de productos se incluye en el capítulo de IDD dedicado a las normas de conducta.<sup>41</sup> En suma, son normas de organización interna destinadas a mejorar a conducta de las empresas en el mercado. Este encuadramiento se mantiene en la norma de transposición al Derecho interno.

El RDL 3/2020, dedica una subsección con un único artículo al “Control de productos y requisitos en materia de gobernanza” de la sección dedicada a las “Obligaciones de información y normas de conducta”. Este artículo, el 185, sobre gobierno de productos,

---

<sup>36</sup> Tomando el concepto del Reglamento 765/2008, de 9 de julio de 2008, por el que se establecen los requisitos de acreditación y vigilancia del mercado relativos a la comercialización de los productos.

<sup>37</sup> En el sector, la «producción de seguros» equivalente a la actividad de mediación o también al conjunto de operaciones formalizadas en un plazo de tiempo. La diversidad terminológica complica la correcta aplicación del nuevo marco legal y aconseja impulsar la formación del personal y la educación financiera de los clientes. La contraposición en la página web del supervisor entre «Entidades» y «Distribuidores» no contribuye a clarificar estos conceptos [<http://www.dgsfp.mineco.es/es/Paginas/Iniciocarrousel.aspx> visitada el 2/7/2020].

<sup>38</sup> Directiva 2009/138/CE, de 25 de noviembre de 2009.

<sup>39</sup> Artículo 41 Directiva 2009/138/CE.

<sup>40</sup> Que por coherencia y sistemática debería denominarse normas de «gobierno de productos» al forma parte del buen gobierno corporativo. Por esta razón, utilizamos indistintamente gobernanza o gobierno de productos.

<sup>41</sup> Artículo 25, último del Capítulo V sobre “Obligaciones de información y normas de conducta”. Sin embargo, en MiFID II, el artículo 16 dedicado al gobierno de productos forma parte del capítulo I, dedicado a las “Condiciones y procedimientos de autorización”, fuera de la sección que recoge las “Disposiciones para garantizar la protección del inversor”, incluida en el capítulo II dedicado a las “Condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión”. La maduración del gobierno de productos hace que se separe de la organización interna para encuadrarse entre las normas de conducta.

al igual que los demás artículos de esta sección, tiene la naturaleza de «normas de interés general» que deben respetar los distribuidores de otros Estados miembros.<sup>42</sup>

La trasposición se ha realizado sin la necesaria adaptación al Derecho interno. Luego el marco de la gobernanza de productos es el previsto en la Directiva desarrollado por el Reglamento Delegado. Comprende las normas del proceso de aprobación y mecanismos de distribución de productos de seguro.

Se aplica a todos los productores y distribuidores que elaboren, ofrezcan o asesoren sobre productos de seguro. Se considera productor al intermediario cuando tiene un papel decisorio en el diseño.<sup>43</sup> La mera adaptación de productos existentes no se considera actividad de producción.

Su aplicación se somete al principio de proporcionalidad.<sup>44</sup> Prima la simplicidad para los productos carentes de complejidad y el rigor para los productos más complejos, como son los productos de inversión basados en seguros, en adelante «IBIPs», por sus siglas en inglés, o «seguros de inversión», por claridad.

La gobernanza de productos se entiende sin perjuicio de la aplicación de los requisitos de idoneidad, gestión de conflictos de intereses e incentivos.<sup>45</sup> Es un criterio del sistema MiFID, también aplicable en el marco de la IDD: “La identificación de un mercado destinatario por parte del distribuidor se realiza sin perjuicio de la evaluación de idoneidad”.<sup>46</sup> Hay dos escalones, el general o macro, de gobernanza del producto, y el individual o micro, de idoneidad de la oferta. Se protege al cliente en todo el ciclo de vida de producto, primero con una protección general de gobernanza del producto, después, en el momento de la comercialización, con una protección individual en que se valora la adecuación del producto la cliente.

Productor es quien asume el papel decisorio en la elaboración del producto por determinar con autonomía las características esenciales y elementos principales del producto, como la cobertura, precio, costes, riesgos, mercado destinatario o derechos de indemnización o garantía.<sup>47</sup> Un producto a la medida de la solicitud de un cliente excluye la actividad de producción, actividad que requiere diseñar para una pluralidad de clientes.

Los productores quedan encargados del proceso de aprobación de producto, que incluye su diseño, control, revisión y distribución. Es un proceso formal que debe quedar

---

<sup>42</sup> Según lo dispuesto en el artículo 211 RDL 3/2020, de confusa redacción, al incidir de forma innecesaria en la subsección dedicada a los requisitos adicionales para productos de inversión basados en seguros. Estas normas deben publicarse en la web del supervisor y comunicarse a EIOPA [Obligación de la DGSFP pendiente de cumplimiento a 14 de junio de 2020], para que EIOPA las incorpore al correspondiente registro europeo, disponible en [https://www.eiopa.europa.eu/general-good-provisions\\_en?source=search](https://www.eiopa.europa.eu/general-good-provisions_en?source=search)

<sup>43</sup> Preámbulo Reglamento Delegado 2017/2358.

<sup>44</sup> “Las medidas y los procedimientos serán proporcionados al nivel de complejidad de los productos y los riesgos que estos entrañen, así como a la naturaleza, escala y complejidad de la pertinente actividad del productor” (art. 4.1 final Reglamento Delegado 2017/2358).

<sup>45</sup> Art. 25.3 IDD, 185.2 RDley 3/2020.

<sup>46</sup> Directrices ESMA (punto 53, inicial).

<sup>47</sup> Véanse art. 3.1 y 3.2 Reglamento Delegado 2017/2358.

documentado.<sup>48</sup> Es un proceso que busca un resultado. Debe garantizar que el diseño del producto satisfaga las necesidades de los clientes y que no cause efectos adversos. Hay una especie de juramento hipocrático. Al igual que los médicos se comprometen a no dañar la salud de los pacientes, los productores de seguros asumen el compromiso de no dañar la salud financiera de los clientes. Ante el perjuicio ocasionado por un diseño incorrecto deben reaccionar para mitigarlo. Para asegurar el cumplimiento de este compromiso deben gestionar los conflictos de intereses. El personal que participe en el diseño y distribución de productos debe estar capacitado, por sus conocimientos y experiencia sobre los ofrecidos y las características de los clientes. Existen unas previsiones generales de formación que se refuerzan para el personal de producción y distribución.<sup>49</sup>

Cuando la producción sea conjunta entre entidades y mediadores, debe existir un acuerdo de colaboración que delimite responsabilidades y facilite la supervisión.<sup>50</sup> En caso de externalización del diseño, los productores siguen siendo los responsables.<sup>51</sup>

Un elemento esencial del proceso de aprobación del producto es la determinación del mercado destinatario y los canales de distribución del producto que se diseña, lo cual supone describir con abstracción y generalidad el grupo de clientes cuyas necesidades se satisfacen. Lo habitual será que el cliente pertenezca al mercado destinatario, es decir, que en abstracto sea sujeto destinatario del producto, y que, en el proceso de asesoramiento y comercialización, se le ofrezca el producto por ser adecuado para él, por sus características, situación y necesidades. No obstante, puede haber casos en que no perteneciendo el cliente al mercado destinatario, tras el proceso de evaluación de su perfil, le sea ofrecido el producto.<sup>52</sup> EIOPA considera que IDD no prohíbe la distribución de productos de seguro a clientes fuera del mercado destinatario pero lo contempla como algo excepcional.<sup>53</sup> La distribución de productos de seguro fuera del mercado destinatario se condiciona a una evaluación que permita verificar que el producto responde a las exigencias y necesidades del cliente, además de su idoneidad, en caso de seguros de inversión.<sup>54</sup> Es un supuesto excepcional, siendo IDD una directiva de armonización

---

<sup>48</sup> A través de una «política de control y gobernanza». El uso de distintos términos para referirse a unos mismos procesos dificulta su comprensión.

<sup>49</sup> Véanse parágrafos 31 a 33, art. 10.2 final y Anexo IDD; art. 5.4 Reglamento Delegado 2017/2358.

<sup>50</sup> Véanse párrafo 4 del preámbulo y art. 3.4 Reglamento Delegado 2017/2358.

<sup>51</sup> Art. 4.5 Reglamento Delegado 2017/2358, reproduciendo la previsión de la directriz 6 de EBA.

<sup>52</sup> Según las Directrices ESMA: “Al proporcionar asesoramiento en materia de inversión adoptando un enfoque de cartera y de gestión de carteras para el cliente, el distribuidor puede utilizar productos con fines de diversificación y cobertura. En este contexto, los productos podrán venderse fuera del mercado destinatario del producto, si la cartera en su conjunto o la combinación de un instrumento financiero con su cobertura es adecuada para el cliente” (punto 52), criterio que consideramos aplicable a la distribución de seguros, por ser el que mejor concilia la autonomía de cliente y la libertad de empresa, con la protección del cliente y de la eficiencia del mercado.

<sup>53</sup> Q&A 1618, disponible en [https://www.eiopa.europa.eu/content/1618\\_en?source=search](https://www.eiopa.europa.eu/content/1618_en?source=search) Según EBA: “El diseñador controlará que los productos se distribuyan al mercado objetivo que ha identificado, y que únicamente se comercialicen fuera de dicho mercado en casos debidamente justificados” (en Directrices sobre procedimientos de gobernanza y vigilancia de productos de banca minorista, de la Autoridad Bancaria Europea, directriz 7.2).

<sup>54</sup> Véase párrafo 9 final preámbulo Reglamento Delegado 2016/97.

mínima, los Estados miembros pueden prohibir la distribución de productos fuera del mercado destinatario.<sup>55</sup> En España no se restringe la distribución fuera de mercado objetivo. Los productores pueden determinar un mercado negativo de “grupos específicos de clientes para los que el producto de seguro no sea normalmente adecuado”.<sup>56</sup>

En este aspecto, el sistema MiFID es más estricto. Sólo admite la oferta fuera del mercado destinatario por razones de diversificación o cobertura.<sup>57</sup> En caso de que exista asesoramiento, tras analizar el perfil del cliente, el asesor puede recomendar al cliente la contratación de un producto, idóneo para él, aunque el cliente no pertenezca al mercado destinatario. Por ejemplo, el productor puede haber considerado que por la complejidad del producto su distribución se condiciona a la prestación de asesoramiento. Pero el distribuidor, puede decidir, tras la evaluación del cliente o segmento específico de clientes, que, en su mejor interés, el producto se puede distribuir sin asesoramiento.<sup>58</sup> En estos casos debe informar al productor del desvío, lo cual puede resultarle de utilidad al revisar la estrategia de distribución. Criterio que también se aplica en la distribución de seguros.

No obstante, el Reglamento Delegado es tajante: “Los productores no introducirán en el mercado productos de seguro en relación con los cuales los resultados de las pruebas indiquen que no responden a las necesidades, los objetivos y las características definidas para el mercado destinatario”.<sup>59</sup> Hay un deber de abstención de distribuir productos que no satisfagan las necesidades de los clientes.<sup>60</sup> Solo pueden distribuirse productos probados con resultado positivo.

Antes de su distribución al público, los productos diseñados deben ser sometidos a prueba. A través de las pruebas, con análisis de los diversos escenarios, debe verificarse que el producto responde a las necesidades de los clientes durante todo su ciclo de vida. Las pruebas deben ser cualitativas y según la naturaleza y riesgos del producto, cuantitativas.<sup>61</sup>

---

<sup>55</sup> Véase Pierpaolo MARANO, “The Product Oversight and Governance: Standards and Liabilities”, en *Distribution of Insurance-Based Investment Products*, 2019, pág. 88.

<sup>56</sup> Parágrafo 8 del preámbulo del Reglamento Delegado 2016/97. Frente a la obligación del sistema MiFID de identificar “los grupos de clientes cuyas necesidades, características y objetivos no sean compatibles con el producto o el servicio” (art. 10.2.1 final Directiva Delegada 2017/593).

<sup>57</sup> Según criterio ESMA: “en ciertos casos, podrán producirse desviaciones permisibles entre el mercado destinatario identificado y las características de cada cliente si la recomendación o venta del producto cumple los requisitos de idoneidad” (Directrices ESMA, punto 53).

<sup>58</sup> Directrices ESMA (punto 51).

<sup>59</sup> Art. 6.2.

<sup>60</sup> Véase DE LEÓN MIRANDA, F., “Obligaciones adicionales en relación con la distribución de productos de inversión basados en seguros”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, pág. 649.

<sup>61</sup> EIOPA destaca los aspectos relevantes que deben ser tenidos en cuenta al realizar las pruebas “assessments of the working of the product, the price and coverage of the product, the performance of the product, the risk/reward profile of the product and the product information given to customers”, ofreciendo algunos ejemplos ilustrativos; en relación con los seguros de inversión: “Events like declining stock prices should be identified and the effect on the outcomes of the product should be analyzed”. Q&A 1619, disponible en [https://www.eiopa.europa.eu/content/1619\\_en?source=search](https://www.eiopa.europa.eu/content/1619_en?source=search).

A falta de prueba o con prueba negativa hay una prohibición legal de distribución. Cuestión distinta es la determinación de las consecuencias de distribuir productos incumpliendo el protocolo de pruebas. El incumplimiento de la prohibición es una infracción grave.<sup>62</sup> Desde la perspectiva civil, el remedio natural es la indemnización de los daños y perjuicios ocasionados por la violación de la prohibición.

Por lo demás, los productores asumen un deber de seguimiento de los productos. Periódicamente deben valorar si siguen siendo coherentes con las necesidades de los clientes, atendiendo a sus características, en particular, a la cobertura de riesgos o garantías. Cuando detecten incoherencias, que puedan afectar negativamente a los clientes, adoptaran medidas paliativas, informando a los afectados.

La gobernanza de productos exige una colaboración permanente entre productores y distribuidores. Sus estrategias deben estar conciliadas. Entre ellos la información debe fluir. Los productores deben facilitar a los distribuidores el mercado destinatario y la estrategia de distribución, en particular cualquier circunstancia que pueda generar un conflicto de intereses. De este modo los distribuidores pueden comprender el producto, entender el mercado destinatario e identificar a los clientes a los que se destina el producto. Se trata de garantizar que actúen siempre con “honestidad, equidad y profesionalidad, en beneficio de los intereses de sus clientes”.<sup>63</sup> A su vez, los distribuidores deben mantener una comunicación abierta con los productores y facilitarles la información pertinente sobre las ventas realizadas para ejercer su función de control. Además, informarán si demora de las incoherencias de la distribución que puedan afectar negativamente al cliente.

Los productores deben controlar que los distribuidores cumplen la estrategia de distribución adoptando ante las desviaciones medidas correctoras. Por su parte, los distribuidores deben revisar con cierta periodicidad la coherencia de los mecanismos de distribución con las estrategias aprobadas por el productor, en el marco de sus políticas de distribución y de prevención de conflictos de intereses, con el fin de evitar perjuicios a los clientes.

#### **IV. NORMAS DE CONDUCTA EN LAS RELACIONES CON LA CLIENTELA**

La mayor parte de la sección dedicada a las normas de conducta se ocupa de los deberes de información y modalidades de transmisión de la información.<sup>64</sup> Como si fuera un reglamento, el texto legal detalla la información precontractual a suministrar por el mediador o entidad aseguradora. Deben identificarse, informar si asesoran y sobre la naturaleza de la remuneración.<sup>65</sup> También detalla la información previa de los

---

<sup>62</sup> Art. 192.3.b) RDley 3/2020, muy grave cuando es reiterado [art. 192.2.b)].

<sup>63</sup> Art. 17.1 IDD.

<sup>64</sup> Véase PEÑAS MOYANO, M.ªJ., “Obligaciones generales de información”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, Mª R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, págs. 581-606.

<sup>65</sup> En los términos detallados en los arts. 173 y 174 RDley 3/2020.

distribuidores, con el fin de que el cliente pueda tomar una decisión fundada.<sup>66</sup> En los seguros distintos al de vida la información se facilitará en un «Documento de Información Previa» elaborado por el diseñador del producto.<sup>67</sup> Los seguros de inversión deben cumplir requisitos adicionales de información, con prevención de los conflictos de intereses y evaluación del perfil del cliente.<sup>68</sup> Con independencia de la gobernanza del producto, el distribuidor que asesore debe evaluar la idoneidad del cliente con el fin de ajustar la oferta a su “nivel de tolerancia al riesgo y a su capacidad de soportar pérdidas”.<sup>69</sup> Cuando no medie asesoramiento, basta la evaluación de la conveniencia con el fin de ofrecer un producto adecuado para el cliente.<sup>70</sup> La mera ejecución sin asesoramiento de productos caracterizados como simples no se condiciona a la evaluación de la conveniencia. Es un sistema de evaluación y avisos similar al que rige para la prestación de servicios de inversión. De tal modo, que la doctrina surgida de los abundantes contenciosos sobre instrumentos financieros resulta de aplicación por analogía a la oferta de seguros.

## V. VENTA CRUZADA

La venta cruzada de productos y servicios financieros es una materia necesitada de coherencia y sistematización. Es fuente habitual de ventas incorrectas. Cuenta todavía de una normativa sectorial que afecta tanto a la gobernanza de productos con a la conducta de los proveedores en sus relaciones con la clientela. Las bases de la regulación de las ventas cruzadas se recogen en el art. 24.11 MiFID II. En dicho precepto se encarga a ESMA, en cooperación con EBA y EIOPA, la elaboración de unas directrices para la evaluación y supervisión de las ventas cruzadas, indicando aquellas que deben ser prohibidas por ser contrarias a los principios de conducta. A lo más que se llegó en cumplimiento del mandato recibido es a la publicación de un documento de consulta.<sup>71</sup> Se esgrimió la falta de base legal para poder elaborar unas directrices comunes. La inconsistencia de las directivas sectoriales fue puesta de relieve por las autoridades

---

<sup>66</sup> En los términos establecidos en el art. 175 RDley 3/2020.

<sup>67</sup> En los términos relacionados en el art. 176 RDley 3/2020. Reglamento de Ejecución 2017/1469, de 11 de agosto, establece un formato de presentación normalizado para el documento de información, ensalzando por María Jesús PEÑAS MOYANO al considerar que la estandarización constituye un avance por simplicidad “lo que va impedir que el cliente se pierda ante los datos ofrecidos y pueda adoptar decisiones fundadas”, en “Obligaciones generales de información”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (DIRECTORES), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, pág. 605.

<sup>68</sup> Véase Francisco DE LEÓN MIRANDA, “Obligaciones adicionales en relación con la distribución de productos de inversión basados en seguros”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, págs. 607-660.

<sup>69</sup> Art. 181.1 RDley 3/2020.

<sup>70</sup> Art. 181.2 RDley 3/2020.

<sup>71</sup> *Joint Committee Consultation Paper on guidelines for cross-selling practices*, JC/CP/2014/05, 22 December 2014 disponible en [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/jc\\_cp\\_2014\\_05\\_consultation\\_paper\\_on\\_cross\\_selling.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/jc_cp_2014_05_consultation_paper_on_cross_selling.pdf), según el cual “cross-selling is the practice whereby firms group, and sell, two or more separately identifiable products or services in a «package»” (pág. 9).

financieras europeas ante la Comisión Europea.<sup>72</sup> En su opinión, las ventas cruzadas deben ser reguladas de la forma más amplia posible para evitar el daño que han producido a la confianza en la integridad del sistema financiero. Ante la imposibilidad de avanzar hacia unas directrices comunes ESMA optó por el enfoque sectorial al amparo del sistema MiFID.<sup>73</sup> Estas directrices de ESMA deben servir de criterio de interpretación de las normas de venta cruzada objeto de IDD.

El RD Ley 3/2020 traslada el contenido de IDD sobre ventas combinadas y vinculadas.<sup>74</sup> No se incluyen medidas adicionales de protección ni se identifican casos concretos de ventas cruzadas que debieran prohibirse por perjudicar a los consumidores. Si bien, se habilita a la DGSFP para adoptar medidas de intervención, incluida la prohibición, en la venta cruzada de seguros con productos o productos auxiliares. <no obstante, la habilitación no se extiende a la venta cruzada cuando el seguro es el producto auxiliar.

Es un régimen permisivo que contrasta con el sistema MiFID, en el que quedan implícitamente admitidas las ventas de seguros vinculadas a productos y servicios accesorios.<sup>75</sup> A su vez, se permite que se vincule la oferta de servicios de inversión, préstamos inmobiliarios o cuentas de pagos a seguros complementarios.<sup>76</sup> Condicionadas, en uno y otro caso, a la gobernanza del producto con adecuada descripción de los riesgos, costes y naturaleza de la operación.<sup>77</sup>

## VI. CONCLUSIONES

La regulación de la producción y distribución de seguros a través de IDD y su norma de transposición completa la transición del sector hacia su financiarización. Hasta ahora se mantenía cierta singularidad regulatoria del seguro frente a banca e inversión. Con

---

<sup>72</sup> ESAs, *The cross-selling of financial products – request to the European Commission to address legislative inconsistencies between the banking, insurance and investment sectors*, 2016 0726, January 2016, disponible en <https://www.esma.europa.eu/file/15028/download?token=je8kRvkO>, manifestando “our preference for having aligned legislative provisions in different pieces of legislation falling in the regulatory remit of different ESAs (MiFID II – ESMA; IMD/IDD – EIOPA; PAD and MCD – EBA) in order to facilitate competent authorities and financial institutions to understand and consistently apply cross-selling guidelines” (pág. 3).

<sup>73</sup> ESMA, *Directrices sobre prácticas de venta cruzada*, ESMA/2016/574 ES, 11/07/2016, disponible en [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-574\\_es.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-574_es.pdf) Son diez directrices sobre información de las características de la venta cruzada y sus riesgos, precios y costes, la formación del personal y derecho de cancelación. Directrices que deben ser actualizadas al contexto digital, tras la alerta de ESMA “especially relevant as large technology firms, who already providing technology services to consumers, enter financial services” (*ESMA’s response to the European Commission’s Consultation on a New Digital Finance Strategy for Europe*, ESMA50-164-3463, 29 June 2020, págs. 3 y 4; disponible en [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-164-3463\\_esma\\_dfs\\_response.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-164-3463_esma_dfs_response.pdf)).

<sup>74</sup> Véase Álvaro REQUEIJO TORCAL y Álvaro REQUEIJO PASCUA, *Ley de distribución de seguros y reaseguros privados. Comentarios y soluciones prácticas para distribuidores tras la transposición de la Directiva IDD*, Editorial Aranzadi, 2020, págs. 337-340, con algunos ejemplos ilustrativos.

<sup>75</sup> En los términos establecidos en el art. 184.1 TD Ley 3/2020.

<sup>76</sup> En los términos establecidos en el art. 184.2 TD Ley 3/2020.

<sup>77</sup> En los términos establecidos en el art. 184.4 y 5 RD Ley 3/2020.



IDD, partiendo del modelo del sistema MiFID, se regula todo el ciclo de vida de los productos de seguro como productos financieros. El seguro comparte principios con los demás servicios financieros. Los productores y distribuidores de seguros deben actuar con profesionalidad, imparcialidad y profesionalidad. El esquema de la gobernanza de productos de seguros y las normas de conducta en sus relaciones responden a la estructura del sistema MiFID. EIOPA comparte convergencia supervisora con ESMA y EBA. En este marco, la DGSFP está dando los pasos para adaptarse al nuevo marco legal y promover el cambio de cultura de la industria del seguro. Hay cuestiones básicas, como la actuación en el mejor interés del cliente, que deben ser todavía asimiladas. El seguro es un servicio financiero que se presta en interés del cliente para satisfacer sus necesidades. No hay contraposición de intereses.

El nuevo régimen de la distribución de seguros es administrativo, pero con relevancia contractual. Se impone una reforma de la Ley de contrato de seguro para adaptarlo al marco de gobernanza y de conducta surgido de la IDD. Este cambio legal, llega en un momento de transformación digital del sistema financiero. La perspectiva Fintech, que combina la oferta de diversos servicios financieros a través de plataformas, impulsa la necesaria armonización de las normas de conducta y contribuye a superar la regulación y supervisión por silos. A su vez, con la armonización y sistematización de las normas de conducta facilita la transición digital.

## VII. BIBLIOGRAFÍA

BATALLER GRAU, J., “La incesante reforma del derecho del seguro ¿último acto?”, *Comentarios a la Ley de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados*, coord. por VICENTE CUÑAT EDO y JUAN BATALLER GRAU, 2007, págs. 69-84.

BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019.

COLAERT, V, “21.- Mifid II in relation to other investor protection regulation: picking up the crumbs of a piecemeal approach”, en D. Busch and G. Ferrarini (dir), *Regulation of the EU Financial Markets: MiFID II and MiFIR*, Oxford University Press, 2017.

COLAERT, V, “Product Governance: Paternalism Outsourced to Financial Institutions?”, 2019, disponible en SSRN 3455413.

COUSY, H., “Le secteur des assurances sera-t-il mifidisé?”, *Tijdschrift voor Verzekeringen/Bulletin des Assurances*, 2009, vol. 89, no 3, págs. 245-254.

COUSY, H, “Changing insurance contract law: an age-old, slow and unfinished story”, en *Insurance Regulation in the European Union*. Palgrave Macmillan, Cham, 2017. págs. 31-57.

CANALEJAS MERÍN, J.F., “Evaluación de la idoneidad y la conveniencia en la distribución de productos de inversión basados en seguros”, *RES*, N.º 174, 2018, págs. 217-240

CANALEJAS MERÍN, J.F., “Las obligaciones de gobernanza de producto en la MiFID y su transposición al Derecho Español”, *RDMV*, N.º 24, 2019, versión digital.

GASCO ORTÍZ, A., “Obligaciones de información y normas de conducta en el borrador de Anteproyecto de la Ley de distribución de seguros y reaseguros privados”, *La Ley Mercantil*, N.º 46, 2018, versión digital.

DE LEÓN MIRANDA, F., “Obligaciones adicionales en relación con la distribución de productos de inversión basados en seguros”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, págs. 607-660.

MARANO, P., “La "mifidización": el atardecer de los seguros de vida en la normativa europea sobre seguros”, *Revista española de seguros: Publicación doctrinal de Derecho y Economía de los Seguros privados*, 2017, nº 171, págs. 415-432.

MARANO, P., “The Product Oversight and Governance: Standards and Liabilities”, en *Distribution of Insurance-Based Investment Products*, 2019, págs. 59-96.

MARTÍNEZ-GIJÓN MACHUCA, P., “Requisitos en el diseño, aprobación y control de productos de seguro y en materia de gobernanza (comentarios al art. 59 del proyecto de ley de distribución de seguros)”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, págs. 689-706.

PEÑAS MOYANO, M.<sup>a</sup>J., “Obligaciones generales de información”, en BATALLER GRAU, J. y QUINTÁNS EIRAS, M<sup>a</sup> R. (Directores), *La distribución de los seguros privados*, Marcial Pons, 2019, págs. 581-606.

DE POLIS, S.: “Contratti assicurativi di investimento alla luce del recepimento della direttiva IDD tra tendenze del mercato, dibattito giurisprudenziale ed evoluzione del contesto normativo”, Roma, 6 dicembre 2018. Disponible en: [http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/intervento\\_stefano\\_de\\_polis\\_6\\_dicembre\\_2018.pdf](http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/intervento_stefano_de_polis_6_dicembre_2018.pdf)

DE POLIS, S.: “L’importanza della cultura aziendale nella tutela della clientela”, 13 febbraio 2019. Disponible en: <https://www.ivass.it/media/interviste/documenti/interventi/2019/02.13-sp-idd-sapienza/sdp-idd-sapienza-13.02.19.pdf>

DE POLIS, S.: “Dalle regole alla vigilanza di condotta”, Roma, 20 febbraio 2020. Disponible en [https://www.ivass.it/media/interviste/documenti/INTERVENTI/2020/20\\_02\\_2020\\_SDP\\_POG\\_SAPIENZA/SDP\\_POG\\_SAPIENZA\\_20\\_02\\_2020.PDF](https://www.ivass.it/media/interviste/documenti/INTERVENTI/2020/20_02_2020_SDP_POG_SAPIENZA/SDP_POG_SAPIENZA_20_02_2020.PDF)

REQUEIJO TORCAL, Á., y REQUEIJO PASCUA, Á., *Ley de distribución de seguros y reaseguros privados. Comentarios y soluciones prácticas para distribuidores tras la transposición de la Directiva IDD*, Editorial Aranzadi, 2020.

SANTILLÁN, I., “Estado de la regulación sobre protección el inversor en la adquisición de productos y servicios de inversión (MIFID II/MIFIR, IDD, PRIIPS)”, Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos (2017), *Papeles de la Fundación de Estudios Financieros*, N.º 57, 2017, págs. 47-55.

SOLA FERNÁNDEZ, F., *El proceso precontractual en el contrato de seguro: nuevo marco jurídico*, Fundación Mapfre, 2017.

TAPIA HERMIDA, A.J., “Noción del seguro de vida unit-linked”, *Revista española de seguros: Publicación doctrinal de Derecho y Economía de los Seguros privados*, 2018, nº 176, págs. 477-506.

VALPUESTA GASTAMINZA, E., “El cambio de paradigma en la protección del "cliente de productos financieros" [Reglamento (UE) PRIIPS y OM 2316/2015]: sujeto protegido y técnica de protección”, *RDBB*, N.º 154, 2019, págs. 11-46.

VEIGA COPO, A.B., *Productos financieros y seguro*, Madrid, 2020.