

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATÓLICA DEL PERÚ**

Escuela de Posgrado



**PROPUESTA DE INDICADORES DE GESTIÓN DE CONDUCTA
DE MERCADO PARA EMPRESAS DEL SISTEMA FINANCIERO Y
SU SUPERVISIÓN**

Trabajo de investigación para obtener el grado académico de Maestro en Derecho
Bancario y Financiero que presenta:

Pelayo Diego Daniel Burga Reyes

Asesor:

Jimmy Julio Izu Kanashiro

Lima, 2025


Informe de Similitud

Yo, Jimmy Julio Izu Kanashiro, docente de la Escuela de Posgrado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor(a) del trabajo de investigación titulada(o) Propuesta de Indicadores de Gestión de Conducta de Mercado para Empresas del Sistema Financiero y su Supervisión, de Pelayo Diego Daniel Burga Reyes, dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 23%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software *Turnitin* el 07/08/2025.
- He revisado con detalle dicho reporte y la Tesis o Trabajo de investigación, y no se advierte indicios de plagio.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lugar y fecha:

Lima, 14 de agosto de 2025.

Apellidos y nombres del asesor / de la asesora: Izu Kanashiro, Jimmy Julio	
DNI: 09952357	Firma
ORCID: 0000-0003-2774-3958	

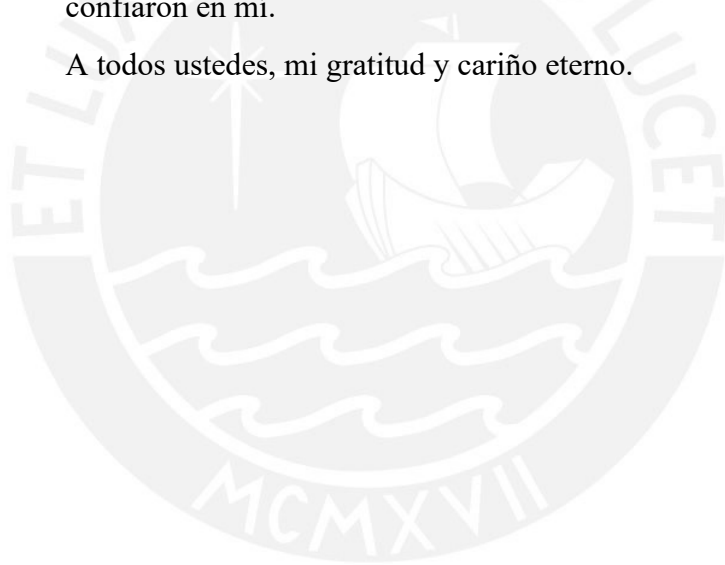
DEDICATORIA

Dedico esta investigación a mis abuelos, quienes, a pesar de no haber tenido la oportunidad de acceder a estudios superiores, me inspiraron profundamente con su actitud ante la vida, alegría y valores.

Mi especial agradecimiento a mi padre por su apoyo constante durante esta investigación, ya que ha sido un pilar fundamental para alcanzar esta meta. A mi madre, por su infinita paciencia y amor. También quiero agradecer a mi hermana, por ser mi paradigma en cuanto a estudios se trata. A mi esposa y a Cata por su compañía, cariño y comprensión durante la elaboración de esta investigación.

A mi asesor, mi especial agradecimiento por la orientación brindada, y a todas las personas que me apoyaron en mi crecimiento profesional y confiaron en mí.

A todos ustedes, mi gratitud y cariño eterno.



Resumen Ejecutivo

Esta investigación analiza la gestión de la conducta de mercado (CDM) en el Sistema Financiero Peruano (SFP) y la importancia de los indicadores para su regulación y supervisión. En ese sentido, se desarrolla la necesidad de implementar indicadores conforme a estándares internacionales y se propone un sistema de cumplimiento de CDM que incluya dichos indicadores, fomentando una cultura de riesgos alineada con las mejores prácticas internacionales.

Asimismo, se aborda la evolución de CDM en el Perú, destacando el rol de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), así como experiencias internacionales, destacándose los Principios de Alto Nivel sobre la Protección al Consumidor Financiero de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (Principios OCDE), que vienen influenciando en la normativa local.

A partir de estos Principios OCDE, se plantea la necesidad de incorporar indicadores de CDM (ICDM) en las Empresas del Sistema Financiero (ESF) y se propone un sistema de cumplimiento, que permita monitorear y mitigar riesgos de manera efectiva. La implementación de estos ICDM genera ventajas al contar con información cualitativa y cuantitativa comparable, y su monitoreo facilita a la SBS identificar riesgos de manera temprana, promoviendo una supervisión basada en riesgos y cliente-céntrica.

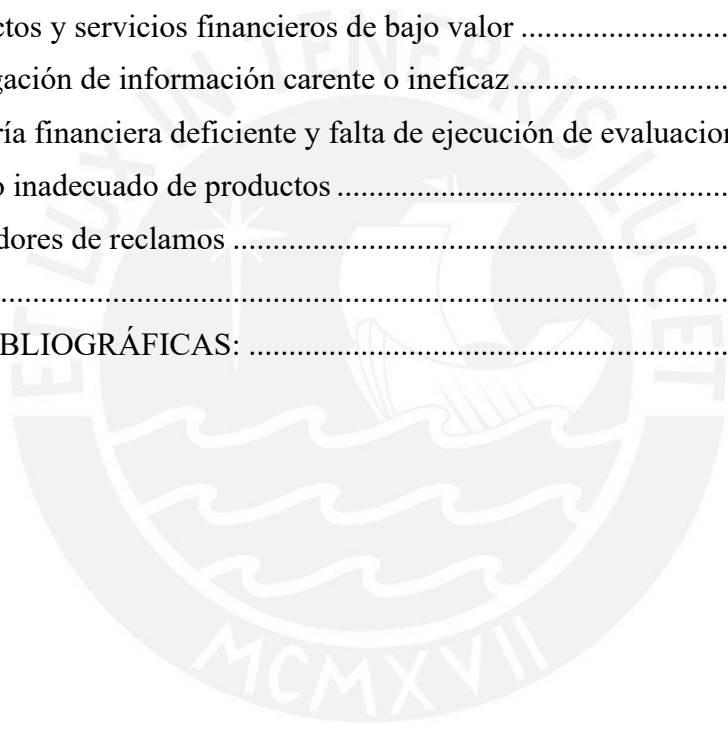
Finalmente, se propone un set de ICDM sustentado en los principales riesgos de CDM establecidos por la OCDE y en experiencias internacionales comprobadas por el CGAP, los cuales permitirán la identificación y monitoreo de los principales riesgos de CDM, todo lo cual es crucial para el fortalecimiento del Sistema Financiero Peruano.

Palabras Clave: Indicadores de Conducta de Mercado, Gestión de Conducta de Mercado, Protección al Consumidor Financiero, Supervisión Financiera, *Compliance*, CGAP, Transparencia de información.

ÍNDICE

Resumen Ejecutivo	1
ÍNDICE	2
Lista de Tablas	4
Lista de Figuras	5
INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO I: CONTEXTO Y EVOLUCIÓN DE LA CONDUCTA DE MERCADO EN EL SISTEMA FINANCIERO	10
1.1 Antecedentes y regulación de conducta de mercado en el Perú.....	10
1.1.1 Historia de la regulación financiera de conducta de mercado en Perú	10
1.1.2 Marco regulatorio actual de conducta de mercado	12
1.1.3 Regulación y Supervisión de la Superintendencia	15
1.1.4 Leyes y normativa de Conducta de Mercado	17
1.2 Experiencias internacionales en la gestión de conducta de mercado.....	20
1.2.1 Dodd – Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act:	21
1.2.2 Principios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)22	
1.2.3 Regulaciones y/o Estándares Internacionales en materia de Conducta de Mercado23	
1.3 El Rol de los indicadores en la gestión de conducta de mercado.	25
1.3.1 Indicadores de gestión en la administración de empresas.	25
1.3.2 Indicadores de Cumplimiento: síntoma de buena gestión de la conducta de mercado.	26
CAPÍTULO II: FUNDAMENTACIÓN DEL USO DE INDICADORES DE CONDUCTA DESDE UN ENFOQUE DE RIESGOS, LEGAL Y DE GESTIÓN.....	27
2. El rol de los estándares internacionales en la regulación de indicadores de conducta de mercado.....	27
2.1. Indicadores de Conducta de Mercado	29
2.2. OCDE, UN, CGAP, WorldBank: estándares internacionales sobre indicadores de conducta de mercado	31
2.2.1. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)	32
2.2.2. Naciones Unidas (NU).....	34
2.2.3. Grupo Consultivo de Ayuda a la Población más Pobre (CGAP)	35

CAPÍTULO III. HACIA UNA CULTURA DE RIESGOS: EL ROL DE LOS INDICADORES DE CONDUCTA DE MERCADO.....	37
3.1. Diseño e implementación de un sistema de compliance basado en indicadores de conducta de mercado.....	37
3.1.1. Definición de compliance.....	37
3.1.2. Sistema de compliance	39
3.1.3. Diseño de sistema/programa de compliance de conducta de mercado.....	40
3.2. Impacto potencial en la implementación de indicadores de conducta de mercado: reducción de sanciones (multas), mejora reputacional, beneficios monetarios, entre otros.42	42
3.3. Propuesta de indicadores para la gestión de conducta de mercado	46
3.3.1. Productos y servicios financieros de bajo valor	46
3.3.2. Divulgación de información carente o ineficaz.....	48
3.3.3. Asesoría financiera deficiente y falta de ejecución de evaluaciones de idoneidad .	51
3.3.4. Diseño inadecuado de productos	55
3.3.5. Indicadores de reclamos	58
CONCLUSIONES:.....	59
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:	64



Lista de Tablas

Tabla 1. Principales Normas de Gestión de Conducta de Mercado de Perú

Tabla 2. Mejores prácticas y estándares de Conducta de Mercado de organizaciones internacionales

Tabla 3. Enfoque regulatorio y de supervisión basado en los resultados a favor de los clientes

Tabla 4. Visitas de Verificación de Agencias de las ESF realizadas por la SBS (2024)



Lista de Figuras

Figura 1. Consumer Finance Risk Monitor Reporting Template

Figura 2. Indicador de pruebas de lanzamiento

Figura 3. Indicador Análisis TEL

Figura 4. Indicador de difusión de información

Figura 5. Indicador de Aseguramiento de entendimiento de condiciones

Figura 6. Indicador de reaseguramiento de entendimiento de productos contratados por teléfono y/o físicamente.

Figura 7. Indicador de reaseguramiento de entendimiento de condiciones de productos contratados por virtualmente.

Figura 8. Indicador de Sensibilización sobre Costo de vida

Figura 9. Indicador de Mystery Shopping

Figura 10. Indicador de evaluación de cumplimiento de normas

Figura 11. Indicador de validación de promociones comerciales

Figura 12. Indicador de análisis causa raíz de reclamos

INTRODUCCIÓN

El sistema financiero y su regulación ha tenido un desarrollo considerable en las últimas décadas a raíz de las crisis financieras. De manera especial, la regulación bancaria viene siendo cada vez más profunda y estableciendo altos estándares de cumplimiento de normas que deben ser implementadas por los administrados: las Empresas del Sistema Financiero. En ese sentido, tenemos que la regulación de protección al consumidor es un fenómeno de interés a nivel global tanto para los reguladores como para las Empresas del Sistema Financiero. Un ejemplo de ello es la creación de oficinas especiales para la protección financiera de los consumidores, como la CFPB, por sus siglas en inglés, *Consumer Financial Protection Bureau*, de los Estados Unidos, creada en el año 2011; y, el establecimiento de estándares internacionales de compliance relacionados a la gestión de riesgos.

El Perú no es ajeno a estas tendencias de regulación no prudencial y al menos desde el 2017 ha dado pasos para robustecer su marco normativo en materia de conducta de mercado. El eje central de este proceso fue la emisión de la Resolución SBS N° 3274-2017, Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema Financiero. Entre los aspectos más relevantes del fortalecimiento del sistema de Conducta de Mercado se destaca la participación en la toma de decisiones con impacto en usuarios, la validación de los productos antes de su lanzamiento e incluso el monitoreo luego de éstos. En ese orden de ideas, ahora es una responsabilidad de las Empresas del Sistema Financiero Peruano establecer reportes e indicadores en el desarrollo de sus negocios, a fin de identificar espacios para mejorar los procesos de la compañía que se encuentren vinculados a derechos de los usuarios y proponer acciones correctivas.

Sin embargo, uno de los aspectos a considerar es la carencia de tales indicadores generales de gestión de conducta de mercado y por qué no, también indicadores específicos, que permitan monitorear y/o evaluar de manera efectiva la gestión al interior de las Empresas del Sistema Financiero y sus riesgos (sobre todo, el riesgo de conducta), así como contribuir a la supervisión por parte de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

De acuerdo a la Plataforma de Información Interactiva recientemente lanzada por el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI), el sector financiero peruano, conformado por las Empresas del Sistema Financiero,

Seguros y AFP se posicionó como el sector económico más denunciado del 2023. Al cierre del año, se registraron un total de 17211 denuncias en todo el Perú, lo que representa el 50% del total de denuncias recibidas por el INDECOPI. En cuanto a los principales diez (10) productos y/o servicios financieros denunciados, tenemos a la tarjeta de crédito (37.56 %), cuenta de ahorros (21.21 %), crédito de consumo (8.54 %), préstamo personal (7.51 %), seguro obligatorio de accidentes de tránsito (5.07 %), seguros generales (3.19 %), depósitos a plazo fijo (2.46 %), crédito hipotecario (2.45 %), cuenta corriente (1.81 %) y seguro de vida (1.22%). Por su parte, de acuerdo a RPP (2022) la Superintendencia de Banca, entre el 2018 y 2022, recepcionó más de 22mil denuncias por parte de usuarios contras entidades supervisadas, una cifra no menor. No obstante, se ha podido corroborar que la información brindada por el INDECOPI, tal como se expone, es parcial, debido a que no brinda información desagregada acerca de, por ejemplo, la cantidad de operaciones realizadas en el sector bancario, a fin de poder homogeneizar la lectura de esta información, comparando el nivel de transaccionalidad de otros sectores y así tener una lectura más imparcial de la misma.

Las cifras señaladas precedentemente ponen de manifiesto la necesidad de fortalecer las medidas para garantizar los derechos de los consumidores en el ámbito financiero. Por ello, cobra especial importancia el establecimiento de indicadores de conducta para monitorear las actividades de las Empresas del Sistema Financiero, a fin de que estas puedan (auto) regular sus actividades, y consecuentemente mantener la estabilidad del Sistema Financiero Peruano. A mi juicio, si bien la conducta de mercado es un término conocido por los profesionales que se desempeñan en el rubro bancario o financiero, quienes no se encuentran o pretenden iniciarse en él, pueden no tener una idea clara sobre sus aspectos esenciales, así como de qué manera pueden gestionarse las actividades al interior de una Empresa del Sistema Financiero.

En ese orden de ideas, considero que cobra especial relevancia la actividad de compliance y el desarrollo e implementación de herramientas cuantitativas y cualitativas, propias del desempeño de las organizaciones, en los aspectos relacionados a la gestión de conducta, a través de las cuales las empresas delimiten su actuación, establezcan umbrales mínimos o máximos, validen cómo se encuentran desarrollando sus actividades en función a estos, y finalmente poder reformular, reencaminar y/o priorizar las conductas que vienen realizando, de corresponder, en caso sean perjudiciales o positivas para los usuarios.

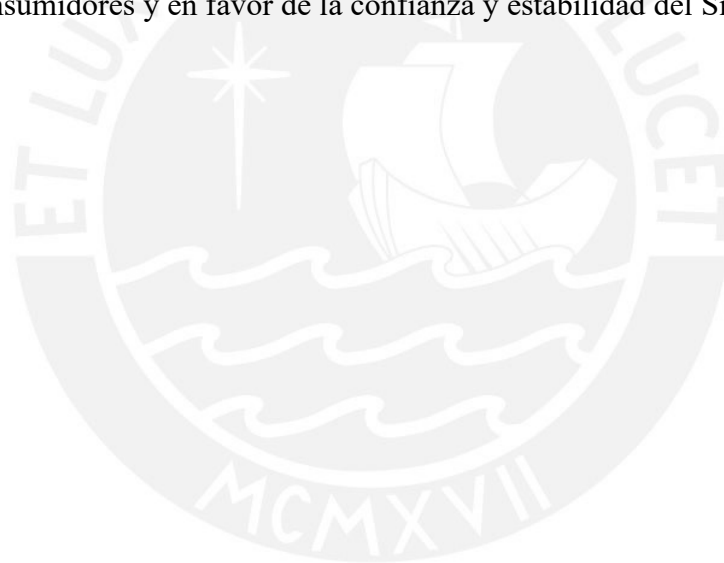
Un punto de partida de este planteamiento es un principio ampliamente aceptado de la administración de empresas: “lo que no se puede medir no se puede controlar; lo que no se puede controlar no se puede gestionar; lo que no se puede gestionar no se puede mejorar”, frase comúnmente atribuida a Peter Ducker.

En base a ello, a partir de los principios generales de conducta de mercado recogidos por la legislación vigente, los Principios de Alto Nivel sobre la Protección al Consumidor Financiero de la OCDE y diversas experiencias internacionales comprobadas por el CGAP, en la presente investigación se aborda cuestiones como el establecimiento de indicadores sobre los siguientes temas:

- En relación al diseño y monitoreo de productos, se propone la verificación cualitativa y cuantitativa por parte de la segunda línea de defensa o del gobierno correspondiente, a fin de tener las aprobaciones necesarias para la emisión al mercado de un producto o promoción comercial, así como contar con los suficientes sustentos técnicos, económicos y legales. Se plantean dos (2) indicadores asociados al riesgo denominado “Productos y servicios financieros de bajo valor”.
- Respecto a la transparencia de información, se propone monitorear la información mínima que debe ponerse a disposición de los clientes, asociada a beneficios riesgos y condiciones señalados por la norma de conducta. De igual manera, se propone que las ESF se aseguren de que los consumidores hayan comprendido plenamente los productos que contrataron y sus condiciones. Se plantean tres (03) indicadores asociados al riesgo denominado “Divulgación de información carente o ineficaz”.
- Con relación a una situación que cada día cobra mayor relevancia, como es la falta de asesoría deficiente en la adquisición de productos financieros y la falta idoneidad de los productos que adquieren los consumidores, se propone que los ejecutivos de ventas reciban capacitaciones asociadas a lo que representa el costo de vida para los consumidores, sobreendeudamiento y transparencia. Asimismo, se proponen ejercicios de cliente incógnito para poder determinar la forma en que se comercializan los productos financieros. Se plantean dos (02) indicadores asociados al riesgo denominado “Asesoría financiera deficiente y falta de ejecución de evaluaciones de idoneidad”.

- Sobre la adecuada gestión de reclamos, se plantea desagregar la gestión de los reclamos por tipo de producto del portafolio y/o reclamos no relacionados a productos, reclamos por segmento, tiempos de atención; a fin de poder evaluar la información de manera desagregada, a través de un adecuado análisis de causa raíz con el involucramiento de las gerencias.

En consecuencia, la presente investigación analiza y explica las razones y desafíos asociados al establecimiento y uso de indicadores para el monitoreo de la gestión de conducta de mercado de las Empresas del Sistema Financiero. Asimismo, se examina cómo dichos indicadores pueden coadyuvar a las acciones de supervisión de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, proponiendo un set mínimo -pero no limitativo- de indicadores, el cual puede ser customizable de acuerdo a las particularidades de cada ESF. Todo ello, además de contribuir a una mejor supervisión y regulación, también promoverá prácticas más responsables y éticas en el sector, en beneficio de los consumidores y en favor de la confianza y estabilidad del Sistema Financiero.



CAPÍTULO I: CONTEXTO Y EVOLUCIÓN DE LA CONDUCTA DE MERCADO EN EL SISTEMA FINANCIERO

1.1 Antecedentes y regulación de conducta de mercado en el Perú.

1.1.1 Historia de la regulación financiera de conducta de mercado en Perú

Durante la década de 1990, el gobierno peruano realizó un conjunto de reformas del sistema económico y financiero, que incluyeron la creación de condiciones de competencia en la economía del país, teniendo como principal objetivo eliminar la inflación del país y lograr la estabilidad macroeconómica. En ese sentido, tal como señala la SBS en su libro Historia de la Supervisión y Regulación Financiera en el Perú (2006), estas reformas financieras de la década de los noventa consideraban un modelo de regulación conocido como “regulación prudencial”, enmarcada en los principios de libre mercado y competencia.

En ese sentido, podemos señalar que, en una primera fase de las reformas se sentaron las bases para tener una regulación más sólida en materia regulación bancaria, a través de la derogación de normas relacionadas a la estatización de la banca. Luego, en una segunda etapa de reformas, entre 1991 y 1993, se promulgaron diversas leyes orgánicas, tanto del BCRP, como para el Sistema Financiero y el Sistema de Mercado de Valores, e, incluso, en el Sistema de Cooperativas. Todas estas reformas tenían por finalidad generar un ambiente propicio para el desarrollo de los sistemas mencionados, a través de la participación de nuevos actores.

Posteriormente, durante los años siguientes, se realizaron nuevas modificaciones normativas para mejorar aspectos relacionados a transparencia de información, dando los primeros esfuerzos en la emisión de normas relacionadas a transparencia de información. Tal es el caso de la emisión de “Disposiciones referidas a tasas de interés efectivas anuales” (Circular N° B-1988-97-SBS; 17, abril, 1997), mediante la cual se informaba sobre la obligatoriedad de brindar Información al público relativa a tasas de interés efectivas anuales por todo concepto cobradas o pagadas por operaciones activas y pasivas. Asimismo, se concretó la emisión de “Normas referidas a la información al público sobre operaciones activas y pasivas”, cuyo propósito, según indica la propia norma, era cautelar los intereses del público mediante la promoción de una mayor transparencia de la información en el sistema financiero (Circular SBS N° B-1995-97; 23, setiembre 1997). Cabe señalar que, si bien para abril de 1997 ya existía una circular antigua de la Superintendencia mediante la cual se exigía

brindar cierta información, la información que solicitaba tener oficinas era bastante básica; a continuación, el contenido textual de dicho instrumento legal:

“Circular B-1864-90 REF.:

Exhibición de tasas de interés activas y pasivas. (...)

Sírvase tomar nota que, en uso de la atribución conferida por el inciso j) del artículo 4 de su Ley Orgánica, esta Superintendencia ha resuelto disponer que las entidades supervisadas deberán exhibir en forma permanente y actualizada en lugar visible al público de todos sus locales, el detalle de las tasas de interés que cobren o paguen en sus operaciones activas y pasivas (...).”

De igual manera, podemos destacar la emisión del primer Reglamento de Transparencia de Información, Resolución N° 1765-2005 (en adelante, el “primer Reglamento”), y su sucesor, la Resolución N° 8181-2012 (en adelante, el “segundo Reglamento”). Respecto al primer Reglamento, en sus considerandos se declaró que la transparencia de información constituía un factor importante para la promoción de la competencia en el mercado, lo que coadyuva al sano desarrollo del sistema y que permite a los usuarios tomar mejores decisiones con relación a las operaciones y servicios que deseen contratar con las empresas del sistema financiero sobre una base más informada. Tal es así que, la primera norma señalada incluyó como principal pilar de su desarrollo normativo el Principio de Transparencia, el cual se avocaba a declarar que, “las empresas [del Sistema Financiero] deberán ser plenamente transparentes en la difusión, aplicación y modificación de las tasas de interés, comisiones, gastos y cualquier otra tarifa asociada a las operaciones activas y pasivas que realicen, así como a los servicios que brinden (Res. SBS 1765-2005). Por su parte, el segundo Reglamento, luego de siete años de su emisión, complementó el principio de transparencia, reconociendo la asimetría de información existente de la siguiente manera: “La transparencia de información es un mecanismo que busca mejorar el acceso a la información de los usuarios.

En ese sentido, las empresas deberán ser diligentes en las explicaciones que brindan respecto a los productos y servicios ofrecidos, con el fin de que los usuarios comprendan sus características, beneficios, riesgos y condiciones aplicables y puedan, de manera responsable, tomar decisiones de consumo informadas”; y, estableció criterios adicionales que permitieron

simplificar y transparentar la información que se ofrece a los usuarios antes, durante la contratación y a lo largo de la relación contractual, considerando para tal efecto las mejores prácticas sobre la materia, así como aquellos aspectos identificados como producto de la labor de supervisión (Res. SBS 8181-2012).

En las últimas décadas, la regulación de conducta de mercado en el Perú ha continuado evolucionando para adaptarse a los cambios en un entorno digital y las necesidades del mercado, como por ejemplo contratación a través de medios distintos a la forma física-tradicional. En ese sentido, podemos apreciar que se han fortalecido los principios de conducta de mercado, con un enfoque más integral, dejando de ser la transparencia de información el eje principal del sistema, y dando paso a una adecuada conducta que se refleje en las prácticas que adoptan las Empresas del Sistema Financiero en su relación con los usuarios, en la oferta de productos y servicios financieros del mercado.

La protección al consumidor financiero se ha convertido en un área prioritaria de la regulación, especialmente luego de la crisis financiera global de 2008-2009, tal como se indica en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y Desarrollo¹. Actualmente, en el Sistema Financiero Peruano se han implementado medidas con un enfoque en el adecuado diseño de productos y servicios, cumplimiento de condiciones contratadas y priorizando criterios de razonabilidad en los requerimientos hacia los usuarios, todo lo cual redundará en la protección de los derechos de los consumidores.

1.1.2 Marco regulatorio actual de conducta de mercado

Tal como se ha venido señalando, el concepto de conducta de mercado es parte de un proceso de evolución de la regulación financiera a nivel global. El marco regulatorio actual de conducta de mercado en el Perú se basa en una serie de normativas emitidas por el gobierno central y por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante, la SBS o la Superintendencia), entidad a cargo de regular y supervisar el sistema financiero, de seguros y previsional en el país.

La principal normativa que regula la conducta de mercado es la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS. Esta ley establece los principios y

¹ Nota de la Secretaría de la UNCTAD del año 2022 (TD/B/C.I./CPLP/29), Protección del consumidor en el ámbito financiero, fomentando su educación y alfabetización financieras

normas que deben seguir las Empresas del Sistema Financiero para garantizar estabilidad financiera, integridad financiera, adecuada conducta de mercado y adecuado desempeño del sistema privado de pensiones.

Además de la Ley General, existen regulaciones específicas emitidas por la SBS que abordan aspectos particulares de la conducta de mercado. En ese orden de ideas, tenemos, en primer lugar, al Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos, en el cual se establece que los lineamientos que deben contener las estructuras de las Empresas del Sistema Financiero, dentro de las cuales se destaca –entre varias–, por el motivo de la presente investigación, las políticas generales para incorporar una adecuada conducta de mercado en la cultura organizacional y estrategia de negocio (Resolución SBS N° 272-2017). Asimismo, es en esta norma en la que se define por primera vez, a nivel local, qué se entiende por conducta de mercado, señalando que son las prácticas de las empresas en su relación con los usuarios, respecto de la oferta de productos y servicios financieros, la transparencia de información y la gestión de reclamos. Es importante destacar esta norma, debido a que desarrolla y establece criterios relacionados al gobierno corporativo, asociados a la conducta de mercado, a través de un enfoque basado en riesgos.

En segundo lugar, tenemos al Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado (en adelante, el RGCM), promulgado en el año 2017, mediante el cual se derogó el Reglamento de Transparencia de Información y Contratación con Usuarios del Sistema Financiero (Resolución SBS N° 8181-2012). A través de este joven instrumento, se desarrollan los lineamientos establecidos en la Resolución SBS 272-2017, destacándose la incorporación de los principios de gestión de conducta de mercado en el Sistema. Como se sabe, hasta la vigencia del Reglamento de Transparencia, únicamente se contaba con el desarrollo del principio de transparencia de información, el cual estaba diseñado para mejorar solo el acceso a la información de los usuarios.

Sin embargo, a partir de la emisión del RGCM, se adicionó el principio de prácticas de negocio, que deben ser aplicadas por las Empresas del Sistema Financiero en su relación con los usuarios, respecto de la oferta de productos y servicios. Asimismo, se detalla que estas prácticas deben involucrar un adecuado diseño de los productos/servicios, teniendo en consideración el respeto de los usuarios y las políticas y procedimientos de conducta de las

Empresas; mecanismos de comercialización donde no medien vicios de la voluntad (error); propugna el respeto de los contratos; y, demanda la priorización de criterios de razonabilidad en los requerimientos que se realicen a los usuarios, los cuales deben estar acorde a la naturaleza del producto o servicio financiero. Sobre el particular, la Superintendencia acota en los considerandos del RGCM que estas modificaciones son consecuencia de las prácticas de las Empresas del Sistema Financiero, identificadas en las labores de supervisión de la Superintendencia.

En tercer lugar, considero importante mencionar las modificaciones al RGCM durante el Covid-19. En ese sentido, tenemos la incorporación del concepto de prácticas abusivas, que son aquellas conductas que afectan el legítimo interés de los usuarios al tomar ventaja de las circunstancias particulares de la relación de consumo, imponiendo condiciones excesivamente onerosas o que no resulten previsibles al momento de contratar. De igual manera, en ese contexto, se destacan las normas asociadas a reprogramaciones (unilaterales o individuales) de operaciones, de clientes con dificultades temporales para el pago de créditos en el marco de una declaratoria de estado de emergencia, sobre las cuales se estableció un Anexo específico para su tratamiento, destacándose la comunicación a los clientes, los plazos a tener en cuenta desde la solicitud de la reprogramación, pasando por la evaluación y comunicación de las nuevas condiciones.

En cuarto lugar, en diciembre 2021, se efectuó la emisión del Reglamento de Comisiones y Gastos, en el cual se resalta la actualización de la derogada Circular de Categorías y Denominaciones de Comisiones, Circular N° B-2213-2013 y la sistematización de diversos aspectos asociados a la entonces reciente Ley N° 31143, Ley que Protege de la Usura a los Consumidores de los Servicios Financieros. Se destaca además que, las Empresas del Sistema Financiero deben presentar un informe técnico, económico y legal ante la Superintendencia, que justifique la comisión o gasto, de forma previa a la incorporación en el tarifario de sus productos o servicios.

Actualmente, de acuerdo a lo establecido en la Resolución SBS N° 03748-2021, las comisiones y gastos deben implicar la prestación de un servicio previamente acordado, adicional y/o complementario a las operaciones contratadas por los usuarios, y efectivamente prestado, lo que justifica el traslado de dicho costo al cliente, así como un costo real y

demostrable. Las empresas deben contar con un informe que contenga los sustentos técnico, económico y legal que permitan acreditar la existencia efectiva del servicio y que justifican el traslado de dicho concepto al cliente, a través de una comisión o gasto. La presentación del citado informe se realiza según lo previsto en el Reglamento de Comisiones y Gastos del Sistema Financiero (SBS. 15 de diciembre 2021. Resolución SBS N° 03748-2021, 2021).

Finalmente, durante el 2022 se emitió el Reglamento de Reclamos y Requerimientos, Resolución N° 4036-2022, en reemplazo de antigua la Circular SBS N° G-184-2015, Circular de Atención al Usuario. En este caso, uno de los cambios más resaltante fue la reducción del plazo de atención de los reclamos de 30 días calendario a 15 días hábiles. Asimismo, se efectuaron ajustes en la periodicidad de los Reportes de Reclamos, pasando de ser trimestrales a mensuales. Finalmente, se incorpora mayor detalle en los referidos reportes, buscando un mayor nivel de granularidad en la información, a fin de optimizar las labores de supervisión.

1.1.3 Regulación y Supervisión de la Superintendencia

En cuanto a la regulación por parte de la Superintendencia, podemos mencionar que los principales mandatos de esta institución son los siguientes (SBS: 2023)²:

- Estabilidad financiera: la Superintendencia tiene como objetivo principal que los actores del sistema financiero, de seguros, cooperativo, y el sistema privado de pensiones, sean solventes, de tal manera que puedan cumplir el rol neurálgico que se les ha brindado en la economía peruana.
- Integridad Financiera: la Superintendencia promueve la prevención del lavado de activos y el financiamiento de terrorismo, así pues, busca que la probabilidad de la ejecución de delitos financieros sea reducida.
- Adecuado desempeño del sistema privado de pensiones: a este respecto, la Superintendencia tiene como fin último que los afiliados puedan acceder a una pensión de acuerdo a las disposiciones de la materia.
- Adecuada conducta de mercado: La Superintendencia vela por los derechos de los consumidores financieros, promoviendo adecuadas prácticas de negocio en las Empresas del Sistema Financiero; asimismo, promueve una adecuada revelación de

² Memoria Anual – SBS 2023

información importante para la toma de decisiones de consumo; y, una solución de reclamos de forma eficiente.

En ese orden de ideas, de acuerdo a la reciente Memoria Anual 2023 de la Superintendencia, publicada el día 20 de mayo de 2024, tenemos que las actividades de conducta de mercado durante el 2023 han estado principalmente enfocadas en los siguientes aspectos:

- Fortalecimiento del marco normativo de conducta de mercado: dentro de los cuales destacan ajustes regulatorios al sistema de seguros, modificaciones al formato de operaciones a través de aplicaciones móviles, modificaciones al reglamento de dinero electrónico, cambios al RGCM en aspectos asociados a comisiones y gastos (antes comentados), y modificaciones al Manual de Contabilidad con la finalidad de reforzar la supervisión del cumplimiento de la Ley N° 31143.
- De igual manera, se aprecia que las acciones de supervisión estuvieron ligadas a verificar el cumplimiento del reciente Reglamento de Reclamos y Requerimientos, de las disposiciones referidas a la no obligatoriedad de contratación de seguro de desgravamen como condición para contratar otros productos financieros, y la calidad de la gestión de conducta de mercado al interior de las Empresas del Sistema Financiero.

En relación a las acciones de supervisión, la Superintendencia informa que se realizaron treinta y dos (32) visitas, entre presenciales y remotas, teniendo como resultado la formulación de ciento cincuenta y un (151) observaciones y recomendaciones en el sistema financiero, cuarenta y siete (47) en el sistema de seguros y cuatro (4) en el SPP, la mayoría de ellas vinculadas a prácticas de negocio. Acota la Superintendencia que, en relación al cumplimiento de la Ley que protege a los Consumidores de la Usura, se tuvo quince (15) inspecciones, con un resultado de 25 observaciones y recomendaciones.

Por otra parte, la Superintendencia ha informado que, durante el 2023, con el apoyo de Cambridge Suptech Lab y la Fundación Bill & Melinda Gatos han podido desarrollar un prototipo de herramienta que permite el monitoreo de redes sociales y *apps stores*, con la finalidad de identificar aspectos que podrían decantar en la materialización de riesgos de

conducta de mercado o reputacionales. Con esta herramienta se aprecia un salto cualitativo en las actividades de supervisión.

Como se puede apreciar, uno de los pilares se encuentra referido a la Conducta de Mercado, debido a su importancia para nuestro regulador y supervisor local. Ello, dado que las adecuadas prácticas de negocio al interior de las organizaciones aún se encuentran en una fase de internalización. En ese sentido, cobra especial importancia el establecimiento de indicadores que permitan valorar dónde debe centrar sus esfuerzos nuestra Superintendencia.

1.1.4 Leyes y normativa de Conducta de Mercado

Como correlato de lo señalado, en la medida que las disposiciones sobre conducta de mercado son diversas y se encuentran en distintos cuerpos normativos, en este acápite se abordarán y listarán las principales normas de Gestión de Conducta de mercado, con la finalidad de informar cuáles son los principales instrumentos que componen este Sistema y cuáles son las materias que se abordan en ellos. Cabe señalar que esta lista de normas no es limitativa, asimismo, debo realizar dos *disclaimers*: (i) dado que el Sistema de Gestión de Conducta de mercado también se nutre de normas generales, algunas normas no pertenecen estrictamente al Sistema Financiero; asimismo, (ii) dadas las constantes actualizaciones de las normas mencionadas, se sugiere confrontar las referidas normas y validar su vigencia en el Sistema Peruano de Investigación Jurídica (SPIJ) al momento de realizar la lectura del presente documento:

Tabla 1

Principales Normas de Gestión de Conducta de Mercado de Perú

Norma	Nombre	Materia de Conducta de Mercado (CdM)
Resolución SBS N° 3274-2017 y modificatorias	Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema Financiero	Principios y normas generales de conducta del Sistema Financiero.
Resolución SBS N° 6523-2013; y,	Reglamento de Tarjetas de Crédito y Débito ; y,	Normas aplicables a empresas autorizadas a expedir y administrar tarjetas de crédito y débito.

Norma	Nombre	Materia de Conducta de Mercado (CdM)
Circular N° B-2206-2012	Metodología de cálculo del pago mínimo en líneas de crédito de tarjetas de crédito y otras modalidades revolventes (Circular de pago mínimo de Tarjetas de Crédito)	Establece criterios mínimos para una adecuada gestión del riesgo de crédito relacionado con líneas de crédito de tarjetas de crédito y otras modalidades revolventes, así como homogenizar el requerimiento de información sobre pago mínimo.
Resolución SBS N° 4036-2022	Reglamento de Gestión de Reclamos y Requerimientos	Disposiciones sobre el tratamiento de reclamos y requerimientos.
Resolución SBS N°4143-2019	Reglamento de Gestión de Conducta de Mercado del Sistema de Seguros y el Reglamento de Registro de Modelos de Pólizas y Requerimientos Mínimos de Notas Técnicas	Establece los principios y normas generales de conducta del Sistema de Seguros.
Resolución SBS N° 3748-2021	Reglamento de Comisiones y Gastos del Sistema Financiero y dictan otras disposiciones	Establece el marco de aprobación previa de comisiones y gastos que deben seguir las Empresas del Sistema Financiero.
Resolución SBS N° 6283-2013	Reglamento de operaciones con dinero electrónico	Operaciones que se pueden efectuar con dinero electrónico.
Reglamento SBS N° 2755-2018	Reglamento de Infracciones y Sanciones de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones	Establece las sanciones que puede imponer la SBS en materia de Conducta de Mercado.
Ley N° 29571	Código de Protección y Defensa del Consumidor	Establece las normas de protección y defensa de los consumidores, instituyendo como un principio rector de la política social y económica del Estado la protección de los derechos de los consumidores. En su Capítulo V se desarrollan la materia de

Norma	Nombre	Materia de Conducta de Mercado (CdM)
		protección al consumidor de los servicios financieros prestados por las empresas supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.
Ley N° 28587	Ley complementaria a la Ley de protección al consumidor en materia de servicios financieros	Establece normas complementarias y más recientemente se ha modificado debido a algunas disposiciones establecidas en la Ley N° 31143, Ley que protege de la usura a los consumidores de los servicios financieros.
Ley N° 31143	Ley que protege de la usura a los consumidores de los servicios financieros	Ley que establece topes máximos en la tasa de interés compensatorio y moratorio.
Decreto Legislativo N° 1044	Decreto Legislativo que aprueba la Ley de Represión de la Competencia Desleal	Establece principios para evitar actos o conductas de competencia desleal que tenga por efecto, real o potencial, afectar o impedir el adecuado funcionamiento del proceso competitivo, que deben ser respetados por las Empresas del Sistema Financiero.
Decreto Supremo N° 030-2019-PCM	Decreto Supremo que aprueba el Texto Único Ordenado de la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas	Prohíbe y sanciona las conductas anticompetitivas con la finalidad de promover la eficiencia económica en los mercados para el bienestar de los consumidores.

La tabla presentada no solo constituye un ejercicio de recopilación normativa, sino que busca revelar la existencia de un entorno regulatorio complejo y disperso, a fin de que este pueda ser explorado y analizado con mayor profundidad por el lector, de corresponder. Como se puede apreciar, existe un entorno regulatorio disperso, por ello, el agrupamiento temático efectuado permite identificar qué normas son aplicables a determinadas actividades, productos, servicios y circunstancias, relacionadas con la gestión de Conducta de Mercado.

La sistematización normativa efectuada cumple una función fundamental para el desarrollo doctrinal, como para el análisis normativo de la gestión de conducta de mercado del Sistema Financiero. En primer lugar, visibiliza y socializa un conjunto de normas relevantes, poco conocido y disperso, que componen de facto un sistema de gestión de conducta de mercado, que no se encuentra formalmente codificado. Esta compilación es clave para facilitar su estudio, aplicación e interpretación por parte de reguladores, supervisores, académicos y operadores del sistema financiero.

En segundo lugar, la presente compilación permite identificar superposiciones e intersecciones normativas de competencia institucional, especialmente entre la SBS y el INDECOPI, quienes tienen roles en la protección del consumidor y supervisión de conductas, desde diferentes enfoques.

Finalmente, la tabla actúa como una herramienta de democratización normativa, en tanto al ofrecer una guía clara y estructurada sobre los principales instrumentos que conforman el Sistema de Gestión de Conducta de Mercado peruano. Este instrumento resulta especialmente útil para los operadores del sistema financiero o cualquier persona que se inicia en esta materia y que, en ausencia de una codificación sistemática, puede enfrentar dificultades para identificar cómo abordar determinados temas técnico-regulatorios. La tabla proporciona un punto de partida accesible para la comprensión y estudio del marco regulatorio aplicable, lo que refuerza su utilidad tanto en el ámbito académico, como en la práctica regulatoria, al disminuir las barreras de entrada a un campo de estudio técnico y normativamente fragmentado.

1.2 Experiencias internacionales en la gestión de conducta de mercado

Este subcapítulo presenta un análisis de experiencias internacionales en materia de conducta de mercado, con el fin de identificar buenas prácticas regulatorias e institucionales que puedan coadyuvar a enriquecer el modelo peruano. La selección de las experiencias internacionales responde a tres criterios: (i) desarrollo institucional en protección al consumidor financiero, (ii) estandarización internacional de principios (OCDE), y (iii) enfoques técnicos adoptados por organismos globales y regionales. Estas referencias permiten contrastar el marco normativo nacional con experiencias de otras latitudes, evaluar el

alineamiento del Perú con prácticas internacionales, y extraer elementos replicables para fortalecer el Sistema de Gestión de Conducta de Mercado Peruano. En ese sentido, se puede apreciar que en otros sistemas se vienen desarrollando aspectos relacionados al uso de indicadores o herramientas concretas, que contribuyen a una protección efectiva del consumidor financiero y a una supervisión efectiva.

1.2.1 Dodd – Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act:

A raíz de la crisis *subprime* (2008), el Gobierno de los Estados Unidos de Norteamérica impulsó y promovió diversas disposiciones, con la finalidad de lograr un gobierno corporativo más responsable y con el objetivo de dotar de mejores herramientas a sus consumidores para hacer valer sus derechos.

En ese sentido, la Dodd – Frank Act contiene diversas disposiciones, cuyo objeto principal era promover una conducta de mercado más ética y transparente, debido a los alarmantes casos de fraude financiero de la crisis financiera. Asimismo, se creó la Oficina de Protección Financiera del Consumidor (CFPB por sus siglas en inglés), cuyo objetivo principal es supervisar y regular las prácticas financieras que afectan a los consumidores. Así pues, mediante la referida ley se autorizaba a CFPB a:

- Prohibir actos o prácticas injustas, engañosas o abusivas en relación con cualquier transacción (o su oferta) de un consumidor de un producto financiero de productos o servicios.
- Promulgar regulaciones para prevenir las prácticas mencionadas.
- Asimismo, se autoriza a la CFPB a prescribir reglas para garantizar que las características de cualquier producto o servicio financiero de consumo se divulguen de manera completa, precisa y efectiva para permitir a los consumidores comprender los costos, beneficios y riesgos asociados.

En este punto, es relevante observar que el Gobierno de los Estados Unidos estableció la Oficina de Protección Financiera del Consumidor (CFPB) aproximadamente diecinueve (19) años después de la creación del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) en 1992 y trece (13) años después de la creación de la Plataforma de Atención al Usuario de la SBS (PAU) en 1998, hoy denominado

Departamento de Servicios al Ciudadano. Esta medida fue en gran parte una respuesta al proceso de fortalecimiento de aspectos de protección al consumidor y regulación, que experimentó Estados Unidos post crisis del 2008-2009. En contraste, las crisis políticas y económicas en nuestro país de fines del siglo 20 nos permitieron avanzar en términos de normativa de protección al consumidor, lo que destaca nuestro esfuerzo por adaptar y fortalecer el marco regulatorio en función de las necesidades del mercado.

En resumen, la Dodd – Frank Act es una legislación que aborda la gestión de la conducta de mercado y la protección al consumidor en el sector financiero de Estados Unidos y en sus instituciones, con el objetivo de promover prácticas financieras más simples, justas y seguras para los consumidores.

1.2.2 Principios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)

Sobre el particular, es importante señalar que, inicialmente la OCDE poseía diez (10) principios referidos a mejorar la protección del cliente financiero. En ese sentido, es de destacar que estos principios son de voluntario cumplimiento, generales y por tanto no tratan temas específicos como los que se verán en el siguiente punto 1.2.3, sino que, buscan complementar los principios ya existentes. Los referidos principios se listan a continuación:

1. Marco legal, regulatorio y de supervisión.
2. Papel de los entes supervisores.
3. Trato equitativo y justo a los clientes.
4. Divulgación y transparencia de información.
5. Concientización y educación financiera.
6. Conducta responsable de proveedores de servicios financieros y agentes autorizados
7. Protección de los activos del cliente contra el fraude y el uso indebido.
8. Protección de datos personales y privacidad.
9. Manejo de reclamos y reparación.
10. Promover la competencia.

De manera adicional a los principios mencionados, es relevante destacar que, a partir de una revisión en 2022, se incorporaron dos (2) principios adicionales:

11. Acceso e inclusión; y,
12. Productos financieros de calidad

Asimismo, de forma transversal, y a consecuencia del Covid-19 se incluyeron tres temas asociados a la gestión de conducta de mercado: digitalización, bienestar financiero y finanzas sostenibles. Esto con la finalidad de adoptar mejores prácticas internacionales y se mantenga un enfoque pensado no solo en el corto plazo, sino también en el futuro del sistema financiero global.

1.2.3 Regulaciones y/o Estándares Internacionales en materia de Conducta de Mercado

Adicionalmente a los principios establecidos por el OCDE antes mencionados, a continuación, presentaremos un resumen, de elaboración propia, que ha tenido como base el análisis efectuado por la Comisión para el Mercado Financiero de Chile, mediante el cual se informan las mejores prácticas y los estándares de Conducta de Mercado de determinadas organizaciones internacionales:

Tabla 2

Mejores prácticas y estándares de Conducta de Mercado de organizaciones internacionales

Organización	Resumen del estándar de CdM	Aspectos asociados a Indicadores de CdM
Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS)	La organización tiene por objetivo, en cuanto a conducta de mercado, que las aseguradoras conduzcan sus negocios de manera justa para con sus clientes, incluso antes de la celebración de la contratación.	No indica
Canadian Council of Insurance Regulators (CCIR)	La asociación, mediante una declaración anual sobre conducta de mercado, instruye a sus miembros – que son los reguladores de CdM– a presentar determinada información sobre <i>corporate governance</i> , políticas, informes de reclamos, protección de datos personales, por mencionar algunos de las 8 categorías que posee la declaración. También posee una guía sobre conducta de negocios y trato justo a clientes.	Si bien no se hace referencia a indicadores propiamente dichos, se hace referencia a que el intercambio de datos y análisis de estos permitirá una identificación más efectiva y temprana de los riesgos.
Unión Europea (EIOPA)	Este órgano tiene como principales objetivos asociados a CdM: mejorar la protección de los consumidores y	Se enfoca en desarrollar indicadores de riesgo <i>retail</i> . De acuerdo a la CMF, este tipo de indicadores

Organización	Resumen del estándar de CdM	Aspectos asociados a Indicadores de CdM
	<p>reconstruir la confianza del sistema financiero.</p> <p>De igual manera su enfoque de supervisión se encuentra basado en riesgos y se realiza de forma preventiva y/o reactiva.</p>	<p>permiten monitorear de forma anticipada los efectos de los productos y determinar si los daños a los clientes son aislados o comunes a la UE. Se mencionan algunos indicadores, como crecimiento de primas, índices de siniestros, cancelaciones, nuevos contratos, tasas de comisión, comportamiento inadecuado de ventas, entre otros.</p>
National Association of Insurance Commissioners (NAIC)	<p>Esta asociación tiene por finalidad apoyar a los reguladores estatales y, en cuanto a regulación de CdM, cuenta un Manual de Regulación de Conducta, el cual se hace efectivo a través de la identificación de eventos de conducta de mercado que tiene 3 etapas: (i) identificar las empresas a analizar, (ii) identificar las operaciones o eventos específicos de las empresas a evaluar, y (iii) brindar continuidad al proceso de monitoreo.</p>	<p>En relación a la etapa (i), el Modelo prioriza las compañías a evaluar, a través del uso de indicadores en una herramienta que prioriza las empresas a evaluar, asignando scores, en distintas categorías, como reclamos o supervisión.</p>
Australian Securities and Investments Commission (ASIC)	<p>La ASIC imparte directrices de CdM para los bancos, a través de un código de conducta. En el caso de bancos, se busca brindar productos acorde a las necesidades de los clientes, divulgación de información, adopción de medidas correctivas en caso de eventos que induzcan a error y resolución de disputas</p>	<p>No indica</p>
Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP)	<p>Al tener España un sistema de supervisión sectorial, el DGSFP es el encargado de controlar el sector de seguros. En ese sentido, se rescatan principios como el de deber de información, solución de conflictos, rectificación de publicidad en caso sea contraria a las normas de la materia, lucha contra el fraude, y protección de datos personales.</p>	<p>No indica</p>
Financial Conduct Authority (FCA)	<p>Este organismo del Reino Unido, encargado de la regulación financiera, tiene como principales objetivos: la protección al consumidor, proteger la estabilidad financiera, mantener la confianza en el sistema, vigilancia de delitos financieros.</p>	<p>Si bien en el documento de la CMF no se ha referencia específica a métricas de CdM, se ha podido verificar en la web del FCA (https://www.fca.org.uk/data/fca-outcomes-metrics) que ellos cuentan con métricas para medir la gestión que realizan como reguladores.</p>

Organización	Resumen del estándar de CdM	Aspectos asociados a Indicadores de CdM
International Organization of Securities Commissions (IOSCO)	La Oficina Internacional de Comisión de Valores promueve la protección de los clientes financieros, busca garantizar que los mercados sean eficientes, y la reducción del riesgo sistémico.	No indica, pero al ser una institución más enfocada en el sistema de mercado de valores, no se ha profundizado en el análisis.

Adaptado de: Comisión para el Mercado Financiero de Chile (2021)

En suma, las experiencias internacionales analizadas evidencian una tendencia convergente hacia la consolidación de marcos normativos e institucionales que promueven una conducta empresarial adecuada y el uso de indicadores en su supervisión. Como se puede apreciar, diversas instituciones a nivel global vienen estableciendo estándares y principios que buscan proteger a los consumidores y fomentar la confianza en los mercados, siendo que en variados casos se desarrollan aspectos relacionados a la gestión mediante indicadores o se perfilan metodologías que permiten aproximarse a ellos. Estos estándares abordan aspectos clave para garantizar prácticas de negocio éticas y transparentes en el sector financiero y de seguros, los cuales pueden ser replicados en naciones como Perú.

1.3 El Rol de los indicadores en la gestión de conducta de mercado.

1.3.1 Indicadores de gestión en la administración de empresas.

Beltrán Jaramillo (2008), en su libro de administración define a un indicador como la relación entre las variables cuantitativas o cualitativas, que permite observar la situación y las tendencias de cambio generadas en el objeto o fenómeno observado, respecto de objetivos y metas previstos e influencias esperadas. Siguiendo esa línea, como señala el autor, estamos ante información, pero no cualquier tipo de información, sino datos que aportan un valor agregado.

A este respecto, se señala que los atributos de los indicadores podrían ser los siguientes: exactitud, forma, frecuencia, extensión, origen, temporalidad, relevancia, integridad, oportunidad.

Por otro lado, en cuanto a su naturaleza se refiere, los indicadores se clasifican según factores clave de éxito, que deben reflejar los factores clave [de la compañía], encontrando indicadores de efectividad, de eficacia (resultados, calidad, satisfacción al cliente, impacto), de eficiencia (actividad, uso de capacidad, cumplimiento de programación, etc.), de

productividad (Beltrán, 2008, p. 48). En ese sentido, Beltrán (2003) citado por Camino A., plantea que los indicadores por sus actividades y su desempeño se pueden clasificar de la siguiente manera:

- De proceso: actividades donde es importante medir continuamente lo que sucede en todas las etapas del proceso.
- De resultado: actividades donde es importante medir los outputs finales del proceso.
- De eficacia: actividades donde se mide el cumplimiento de los objetivos propuesto para entender si el rumbo es el adecuado.
- De eficiencia: actividades donde es importante medir la utilización de los recursos y sus rendimientos.

Como se puede apreciar, el rol de los indicadores es clave en el desempeño de las organizaciones y su inclusión en la toma de decisiones.

1.3.2 Indicadores de Cumplimiento: síntoma de buena gestión de la conducta de mercado.

La complejidad y copiosidad de las actividades de cumplimiento normativo en una organización a veces superan los recursos con que se cuentan estas últimas. En ese sentido, cobra especial importancia la recopilación de datos importantes asociados a la gestión de conducta de mercado, que permitan la construcción de indicadores de conducta de mercado, a fin de lograr un adecuado gobierno corporativo y desempeño de la organización. En ese sentido, el Grupo Consultivo de Ayuda a la Población más Pobre (por sus siglas en inglés, CGAP) establece que, el seguimiento y la supervisión basados en los resultados que se generan hacia los clientes, el cual incluye el uso de indicadores, ha generado buenos resultados para las ESF, para los reguladores y para los consumidores finales, debido a que se emiten alertas tempranas de riesgos, se puede efectuar una supervisión basada en riesgos y centrada en el cliente, y una supervisión y *enforcement* más eficaces de los proveedores y del mercado (CGAP: 2022).

En ese contexto, es esencial utilizar indicadores para evaluar la gestión de conducta de mercado a fin de identificar y corregir prácticas de negocio que no estén acordes al marco normativo

vigente, que puedan, entre otros aspectos³, devenir en multas a ser impuestas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP o, por el INDECOPI, cuando se presenten denuncias individuales de parte de los consumidores. Este proceso de validación debe incluir la revisión y cumplimiento de una serie de normativas establecidas, por parte de quienes actúan como la segunda línea de defensa de las ESF, quienes deberán tener en consideración, al menos, la validación de las normas emitidas sectoriales emitidas por la SBS y las siguientes normas de carácter general: Código de Protección y Defensa del Consumidor, Ley N° 29571; Ley de Represión de la Competencia Desleal, Decreto Legislativo N° 1044; y, Ley Complementaria a la Ley de Protección al consumidor en materia de servicios financieros, Ley N° 28587. La adecuada implementación y cumplimiento de estas normativas son fundamentales para garantizar la protección de los consumidores y la estabilidad del mercado financiero.

En relación a la Protección del Consumidor y Transparencia de Información, los indicadores de conducta de mercado pueden coadyuvar a proteger a los consumidores de prácticas abusivas, toda vez que la efectiva revelación de información reduce la brecha de información (asimetría) y como consecuencia de ello empodera a los consumidores, a fin de que puedan ejercer sus derechos en las vías correspondientes. Al monitorear estos indicadores, las entidades supervisoras o fiscalizadoras podrán identificar si las Empresas del Sistema Financiero están comprometidas en evitar prácticas contrarias a derecho y, nuevamente, enfocar sus recursos en aquellos aspectos más relevantes y/o con un mayor impacto.

CAPÍTULO II: FUNDAMENTACIÓN DEL USO DE INDICADORES DE CONDUCTA DESDE UN ENFOQUE DE RIESGOS, LEGAL Y DE GESTIÓN.

2. El rol de los estándares internacionales en la regulación de indicadores de conducta de mercado

La regulación de conducta de mercado se encuentra influenciada positivamente por las “*best practices*” propuestas por organismos internacionales, quienes tienen un rol director en el sistema financiero internacional. Así pues, las instituciones nacionales encargadas de la

³ Por ejemplo, mitigar riesgos operacionales y riesgos reputacionales.

supervisión de conducta de mercado, ya sea de forma individual o mediante esquemas de cooperación internacional, desarrollan su legislación y actividades de supervisión teniendo en consideración los principios socializados por estas instituciones/organizaciones internacionales. De igual manera, las empresas del sistema financiero utilizan estos instrumentos con la finalidad de mejorar sus actividades de monitoreo y control, en la medida que los marcos normativos locales no cuentan con un pleno y profundo desarrollo de conceptos o actividades exigidos por el regulador.

Bajo ese contexto, es menester hacer mención al concepto de *soft law*, el cual se refiere a normas y principios que, aunque no son vinculantes jurídicamente, tienen un impacto significativo en la regulación y supervisión bancaria y en la supervisión de la conducta de mercado. De acuerdo Brummer (2010), el *soft law* “se caracteriza porque a) está dado por instituciones intergubernamentales de naturaleza no formal (de estatus legal ambiguo) que no se crean vía tratados internacionales, sino que operan vía consenso y estatutos no vinculantes, b) las agendas y estándares que se establecen son no vinculantes para los estados o reguladores, c) no se suelen reunir jefes de gobierno, sino el lado técnico de los gobiernos, como bancos centrales, agencias reguladoras y supervisoras y ministerios de finanzas (Brummer 2010: 627).

En ese orden de ideas, las directrices emitidas por organismos tal como el Comité de Basilea⁴, OCDE entre otros, sirven como marco de referencia para las legislaciones nacionales y fomentan la autorregulación dentro del sector financiero. En ese sentido, la flexibilidad que posee el *soft law* permite que las instituciones supervisoras y las ESF adapten sus prácticas a las realidades que exigen los mercados, promoviendo espacios de mejora continua y promoviendo una conducta empresarial responsable. Asimismo, el *soft law* no solo complementa el *hard law*, sino que actúa como un enlace entre las normas imperativas locales y las mejores prácticas del mercado, incentivando a las empresas a adoptar comportamientos responsables con la sociedad, lo que a su vez contribuye a la estabilidad y confianza en el sistema financiero.

⁴ Los Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea establecen que se requiere contar con un marco legal de protección al consumidor financiero y con mecanismos para la resolución de disputas.

Como se puede apreciar, el soft law, y de manera especial los Estándares Internacionales en materia de Conducta de Mercado, los cuales no se encuentran listados taxativamente en la legislación local peruana, establecen un marco que guía a los actores del mercado hacia un comportamiento ético y responsable, fortaleciendo así la integridad y estabilidad del sistema financiero.

2.1. Indicadores de Conducta de Mercado

En relación al particular, Kevin Davis en su libro *Governance by Indicators: Global Power through Quantification and Rankings* (2012: 6), delimita el concepto de indicador de la siguiente manera:

*“Un indicador es una colección de datos ordenados por rango que pretende representar el desempeño pasado o proyectado de diferentes unidades. Los datos se generan mediante un proceso que simplifica los datos sin procesar sobre un fenómeno social complejo. Los datos, en esta forma simplificada y procesada, pueden usarse para comparar unidades de análisis particulares (como países, instituciones o corporaciones), sincrónicamente o a lo largo del tiempo, y para evaluar su desempeño con referencia a uno o más estándares”.*⁵ (Traducción propia).

En ese sentido, añade que los indicadores poseen algunas características particulares, tal como (2012: 8-10):

- Denominación del indicador: regularmente se le asigna un nombre, con la finalidad principal de distinguirse del resto de indicadores y describir el fenómeno que analiza.
- Poseer una estructura ordenada por rangos: la finalidad de este atributo consiste en permitir una comparación de diversas unidades de estudio, pudiendo tener diversas formas de expresarse: cardinales, ordinales o mediante ratios; incluso mediante semaforización.

⁵ *An indicator is a named collection of rank-ordered data that purports to represent the past or projected performance of different units. The data are generated through a process that simplifies raw data about a complex social phenomenon. The data, in this simplified and processed form, are capable of being used to compare particular units of analysis (such as countries or institutions or corporations), synchronically or over time, and to evaluate their performance by reference to one or more standards.”*

- Simplificación: la finalidad es hacer simple un fenómeno complejo y a su vez poder compararlo.
- Constituyen una herramienta de evaluación: a este respecto, se indica que los indicadores establecen estándares y que pueden contener “ideologías” respecto a lo que es una buena sociedad o cómo debe idealmente llevarse a cabo la gobernanza de determinado aspecto.

En cuanto a los efectos de los indicadores en el gobierno global⁶, se destaca que la comunidad científica es quien determina la autoridad de un indicador, en ese sentido, los indicadores se basan en afirmaciones de objetividad y en el conocimiento de las ciencias sociales. De igual manera, los indicadores, por definición, pueden ser utilizados para evaluar el desempeño de un estado o institución y por ello su relevancia en ser lo más objetivos posibles y no estar sujetos a una agenda política, sino por el contrario, estar sujetos a un debido proceso en su elaboración. Otro efecto generado por los indicadores es el establecimiento de estándares, con metas y objetivos mediante los cuales se miden las sociedades. Por otra parte, es importante señalar que los indicadores están sujetos al escrutinio de la comunidad científica, política o el público en general y ello puede tener implicancias significativas en la gobernanza internacional, tal es así que incluso podrían ser sometidas a regulación en el futuro. Finalmente, es importante destacar que, los indicadores influyen en la toma de decisiones de los gobiernos, de sus líderes y en quienes elaboran políticas públicas; así pues, sustentar una posición y tomar decisión en base a indicadores denota imparcialidad, transparencia y eficiencia (2012: 16).

Las normas ISO constituyen un ejemplo de indicadores con carácter global. Estas normas están conformadas por documentos de carácter voluntario, establecidos por la Organización Internacional de Normalización, una entidad independiente y no gubernamental, que entre otras funciones establece indicadores y estándares para la adecuada gestión de diversos sectores, como el sector bancario y financiero. En ese sentido, las normas ISO “establecen especificaciones y criterios para una amplia gama de productos, servicios y procesos. Estas normas son desarrolladas por expertos de todo el mundo y se basan en el consenso y la

⁶ El término gobernanza global denota la gobernanza más allá de un solo Estado y que las agencias gubernamentales están sujetas a una gobernanza supranacional a través de organizaciones intergubernamentales, organizaciones público-privadas, organizaciones no gubernamentales, incluso otros estados, entre otros.

colaboración internacional (ISO: 2024)”. Asimismo, la ISO cuenta con 25431 estándares internacionales, 171 representantes en el mismo número de países y 838 comités y subcomités técnicos.

De otro lado, tenemos que un gran número de estándares en materia de conducta de mercado están dados por las siguientes instituciones: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (en adelante, OCDE), Banco Mundial, CGAP, y la Alianza para la Inclusión Financiera (en adelante, AFI).

2.2. OCDE, UN, CGAP - WorldBank: estándares internacionales sobre indicadores de conducta de mercado

El presente subcapítulo tiene como objetivo abordar y presentar los principales estándares internacionales sobre indicadores de conducta de mercado, emitidos por organismos multilaterales de alto prestigio en materia de regulación financiera y protección al consumidor. En ese sentido, se abordan los aportes y lineamientos establecidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), las Naciones Unidas (NU), el Grupo Consultivo de Ayuda a la Población más Pobre del Banco Mundial (CGAP), quienes han venido promoviendo buenas prácticas y metodologías para identificar, monitorear y gestionar de los riesgos de conducta en el sistema financiero, con la finalidad de reforzar la protección al consumidor y mejorar la supervisión financiera.

Cada uno de estos organismos aporta una perspectiva complementaria: normativa, empírica o metodológica, sobre la importancia de construir indicadores que permitan evaluar y anticipar prácticas indebidas que puedan afectar a los consumidores y al sistema financiero.

En ese sentido, a través de este subcapítulo, se presentan tanto los marcos conceptuales como las herramientas desarrolladas por los organismos multilaterales antes señalados, en la medida que constituyen un insumo técnico y conceptual para la formulación de la propuesta de indicadores de gestión de conducta de mercado que se desarrolla en el Capítulo 3.

2.2.1. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)

Como se explicó anteriormente, la OCDE posee Principios de Alto Nivel sobre Protección del Consumidor Financiero, los cuales han sido recientemente actualizados. En ese sentido, en el presente capítulo, es necesario mencionar que dichos principios fueron desarrollados por el *Task Force* (Grupo de Trabajo) teniendo en consideración un enfoque de identificación y valoración de los problemas y riesgos que afectan a los consumidores financieros (OCDE: 2024).

Así, en el informe denominado *Consumer Finance Risk Monitor* publicado en 2024, se analizan y exponen los principales riesgos que enfrentan los consumidores de productos financieros a nivel global. Cabe mencionar que, para arribar a las conclusiones presentadas en el referido documento, se indica que además de consultar sobre los riesgos de conducta más relevantes, también se recopiló información sobre las herramientas que las autoridades de supervisión utilizaron para el monitoreo de estos riesgos.

En cuanto a los principales riesgos de conducta establecidos por el OCDE (2024: 35-44) tenemos los siguientes:

- Productos y servicios financieros de bajo valor.
- Divulgación de información carente o ineficaz.
- Asesoría financiera deficiente y falta de ejecución de evaluaciones de idoneidad.
- Diseño inadecuado de productos.

Al respecto, la presente taxonomía de riesgos ayudará a comprender la importancia de la gestión de riesgos, sobre los cuales se sustentarán los indicadores en los subcapítulos subsiguientes.

Por otro lado, en cuanto a indicadores de conducta se trata, el informe del OCDE refiere que diversos países utilizan los indicadores de conducta como una herramienta para el monitoreo de sus riesgos. En ese sentido, se destaca la actividad del Hong Kong *Monetary Authority*, quienes publican información de las últimas tendencias de reclamaciones del sector bancario denominado "*Complaints Watch*". Asimismo, en el caso de Rumania, la *Financial Supervisory Authority* ha desarrollado un *dashboard* de Indicadores de Conducta

de Riesgo, tanto a nivel de empresas como a nivel de mercado, siendo que además se ha desarrollado un Tablero de Indicadores de Riesgos que permiten validar la data de reclamaciones a nivel de productos. De igual manera, es destacable mencionar que, si bien el *Mystery Shopping* no es un indicador en sí mismo, a partir de su implementación se pueden identificar datos relevantes sobre los productos vendidos, no vendidos y cancelados, entre otros, que servirán para la elaboración de los indicadores.

Como se puede apreciar, a nivel de países existen diversos esfuerzos por recopilar, sistematizar y sobre todo divulgar información comparable, que permita a los reguladores tener mayor información disponible para sus actividades de supervisión. Del mismo modo, es relevante señalar que a nivel del OCDE se ha hecho el esfuerzo por sistematizar las herramientas usadas por los Supervisores nacionales para el monitoreo de los riesgos de conducta. A continuación, el detalle de las herramientas utilizadas en las 43 jurisdicciones que fueron evaluadas:

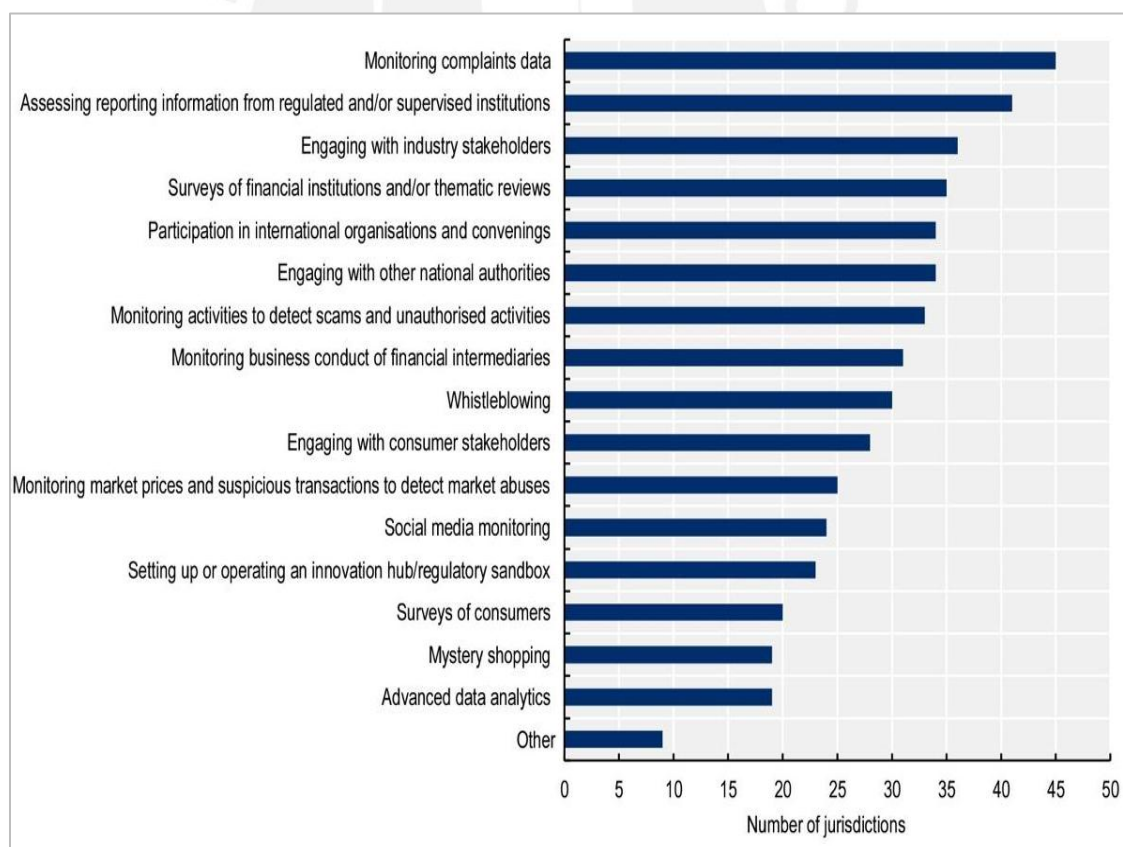


Figura 1. Consumer Finance Risk Monitor Reporting Template (OCDE, 2024)

Así pues, el Risk Monitor abarca los riesgos actuales y emergentes derivados del entorno operativo; los riesgos de la demanda; los riesgos relacionados con la conducta; las herramientas utilizadas para monitorizar los riesgos [destacando el uso de indicadores]; los productos y servicios que generan perjuicios para el consumidor; las quejas de los consumidores; y las estafas y fraudes financieros. (OCDE:2024)

2.2.2. Naciones Unidas (NU)

En relación al particular, se debe tener en cuenta que Naciones Unidas posee al menos tres documentos asociados a la Protección del Consumidor Financiero. Al respecto, se tienen las Directrices de las Naciones Unidas para la Protección del Consumidor del año 2016; el Manual sobre Protección al Consumidor del año 2017; y, una Nota de la Secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) del año 2022, que aborda temas de Protección del consumidor en el ámbito financiero, fomentando su educación y alfabetización financieras.

En relación al Manual, se destaca que los supervisores deben tener un rol más activo en la evaluación de productos, tal es así que la Junta de Estabilidad Financiera (2011), citada por la Conferencia de UNCTAD acordó que se debía elaborar indicadores relativos a las características de los productos no idóneos. Es decir, se aprecia el reconocimiento de un problema: la ausencia de indicadores sobre productos no adecuados para los consumidores financieros. De la misma manera, se destaca que la UNCTAD tiene en consideración problemas nuevos⁷ relacionados a la protección de los consumidores, tal como los esquemas de incentivos que reciben las fuerzas de ventas y las concesiones responsables de préstamos. Rescato estos dos principales problemas, debido a que pueden generar riesgos y graves consecuencia tanto para los consumidores, como para las empresas del sistema financiero. Como dato se tiene que, en el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, las provisiones para el pago de indemnizaciones por ventas engañosas ascendieron a alrededor de 40.000 millones de dólares (UNCTAD: 2017). Cobra relevancia lo señalado, pues a partir de dicha información, con la que indefectiblemente cuentan las instituciones financieras

⁷ Desde mi perspectiva, y a pesar de haber transcurrido más diez años desde la referida Junta, aún se mantiene la novedad, al menos Perú, toda vez que no se tiene regulación o directrices sobre remuneraciones de los equipos comerciales.

peruanas a partir de los Reportes de Controversias⁸, se puede dar una construcción ordenada y profunda de indicadores de conducta de mercado, y en última instancia validar la correlación adecuada entre conducta de mercado y estabilidad financiera.

Por otro lado, las Directrices de las Naciones Unidas para la Protección del Consumidor del año 2016 contienen principios para desarrollar buenas prácticas comerciales, sin embargo, estas se asemejan en bastante medida a los Principios de Alto Nivel sobre Protección del Consumidor Financiero. Finalmente, en relación Nota de la UNCTAD, se debe destacar y valorar la importancia que tienen los consumidores vulnerables, así como aquellos sobre endeudados, post Covid-19.

2.2.3. Grupo Consultivo de Ayuda a la Población más Pobre (CGAP)

En relación al particular, la Guía del CGAP denominada *Customer Outcomes-Based Approach To Consumer Protection: A Guide To Measuring Outcomes Lessons from a South Africa pilot* (2022) presenta un enfoque basado en indicadores de resultados, como una forma de regular y supervisar la protección al consumidor financiero.

Algunos puntos clave de la investigación son los siguientes: se desarrollaron 156 indicadores, incluyendo 77 indicadores cualitativos (declaraciones de procesos) y 79 indicadores cuantitativos. Asimismo, los indicadores cuantitativos se dividen en 45 "indicadores de éxito" (métricas cuantificables) y 34 "puntos de referencia cuantitativos" (métricas derivadas de datos). Se priorizaron 20 de los 45 indicadores de éxito como los mejores indicadores proxy para el contexto de Sudáfrica, basados en criterios como relevancia, verificabilidad, mensurabilidad, trazabilidad, etc.

En relación al particular, es relevante mencionar que la investigación destaca que el reporte de indicadores clave, mejora la supervisión basada en riesgos. De igual manera, coloca al cliente en el centro de la supervisión y finalmente permite una supervisión más efectiva y un adecuado *enforcement*.

A partir de las experiencias internacionales presentadas, puede concluirse que existe una creciente preocupación por establecer mecanismos de monitoreo y evaluación de los riesgos

⁸ Véase Resolución N° 2451-2021, Procedimientos mínimos para la gestión, clasificación, reporte y constitución de provisiones por controversias.

de conducta de mercado. —OCDE, Naciones Unidas y CGAP del Banco Mundial— han contribuido significativamente al desarrollo de marcos normativos, conceptuales y metodológicos orientados a la supervisión de la conducta de mercado. Así, mientras que la OCDE promueve una sistematización global de riesgos y herramientas de supervisión mediante informes estructurados, Naciones Unidas aborda el fenómeno desde una perspectiva más normativa y de derechos, focalizada en la importancia de construir indicadores orientados a evaluar la idoneidad de los productos financieros, los esquemas de incentivos de venta y las prácticas de otorgamiento de crédito. Por su parte, el CGAP introduce un enfoque centrado en los resultados para los usuarios, priorizando métricas que reflejan directamente la experiencia y bienestar del consumidor financiero

En ese contexto, teniendo en consideración los principales riesgos de conducta, la OCDE ha logrado desarrollar un marco robusto a través del Consumer Finance Risk Monitor, el cual permite identificar riesgos emergentes y actuales. Así pues, la sistematización de diversas experiencias internacionales —que ya vienen usando indicadores como herramienta de monitoreo de riesgos— consolida la idea de que los indicadores de conducta deben ser adaptativos, comparables y que son útiles para una supervisión efectiva y preventiva en otras latitudes, lo cual merece ser replicado.

Por su parte, Naciones Unidas destaca, por un lado, el valor de construir indicadores asociados a la idoneidad de productos financieros, los esquemas de incentivos de las fuerzas de venta, y las prácticas de concesión de créditos, poniendo de manifiesto que la ausencia de estos instrumentos ha contribuido a perjuicios económicos graves para los consumidores y las empresas del Sistema Financiero. Por otro lado, resaltan como la importancia de los consumidores vulnerables y sobre endeudados, especialmente en contextos post-crisis, como el derivado de la pandemia por Covid-19, lo cual reviste particular relevancia países en desarrollo como el Perú

Finalmente, el enfoque del CGAP resulta particularmente útil en tanto plantea una medición de resultados centrada en el cliente, desarrollando una metodología que prioriza la utilidad práctica de los indicadores, mediante criterios de verificabilidad, trazabilidad y relevancia contextual. El enfoque outcome-based no solo fortalece la supervisión basada en

riesgos, sino que también permite ajustar las regulaciones en función de la experiencia real del consumidor financiero.

En conjunto, este subcapítulo permite concluir que los estándares internacionales ofrecen directrices valiosas para el diseño de indicadores de conducta de mercado en el Sistema Financiero Peruano.

CAPÍTULO III. HACIA UNA CULTURA DE RIESGOS: EL ROL DE LOS INDICADORES DE CONDUCTA DE MERCADO

3.1. Diseño e implementación de un sistema de compliance basado en indicadores de conducta de mercado.

El presente capítulo desarrolla los fundamentos conceptuales y prácticos para el diseño e implementación de un sistema de compliance basado en indicadores. Inicialmente, se realiza una revisión del concepto de compliance en su vinculación con la gobernanza y la gestión de riesgos, destacándose la evolución del concepto. Luego, se informan los componentes esenciales del sistema de compliance y se desarrollan los pasos clave para el diseño de un programa de compliance de conducta de mercado, destacando la necesidad de implementar indicadores de conducta alineados a los objetivos estratégicos de las ESF.

3.1.1. Definición de compliance

Sostengo que un buen punto de partida para procurar definir al *compliance* es no apreciar este concepto de una manera aislada. En relación a ello, se debe tener en consideración que la literatura asociada destaca que el *compliance* es un componente de una triada: gobierno, gestión de riesgos y cumplimiento, los cuales son elementos interdependientes y generan una estructura que permite a las organizaciones el logro de sus objetivos: administrar sus actividades, gestionar sus riesgos y cumplir con las regulaciones.

En este sentido, Steinberg, R. (2011) en su libro *Governance, risk management and compliance* tiene a bien señalar cuál es el significado de esta triple identidad. Al respecto, Steinberg sostiene que el término *governance* (gobernanza) es la distribución de poder entre la junta directiva o directorio, la gerencia y los accionistas. No obstante, siguiendo su

línea de razonamiento, también podemos decir que este elemento también es utilizado para hacer referencia a las actividades que efectúa la primera línea de gerentes para administrar la sociedad, siendo que todos los colaboradores de una compañía realizan alguna actividad de *compliance*, por mínima que sea. Del mismo modo, Steinberg define que la gestión de riesgos podría consistir en un mero análisis de los riesgos existentes hasta un proceso más extenso y detallado de la gestión de riesgos (tal como en efecto ocurre en el sector financiero). En relación al *compliance* o cumplimiento normativo, destaca que, si bien inicialmente este elemento significaba adhesión a las leyes y regulaciones aplicables, ahora también incluyen la adhesión a las políticas internas de la empresa.

Al respecto, Alain Casanovas y KPMG (2017) sostienen que el concepto de *Compliance* ha evolucionado notablemente en los últimos años, migrando de modelos centrados en el cumplimiento de la regulación de un determinado mercado o bloque normativo, a otros modelos que se proyectan a un conjunto más amplio de obligaciones; incluso, abarcando aspectos referidos a soft law o a normas asumidas voluntariamente al interior de la organización

En ese sentido, Artaza (2013) citado por Armando Sánchez, señala que el *compliance* es un conjunto de medidas adoptadas por la empresa para controlar dentro de lo exigible los peligros de infracción al ordenamiento jurídico que pueden derivar de su actividad. Al respecto, el profesor Sánchez, realiza una delimitación del concepto de *compliance* y establece lo siguiente: (i) que no (solo) es el mero cumplimiento de las normas legales; (ii) que involucra el cumplimiento del *soft law*; y, (iii) que es (sobre todo) es la identificación y prevención de riesgos (penales y de otra naturaleza).

Por otra parte, de acuerdo con Miller, G. P. (2017), que, a diferencia de las demás definiciones comentadas, se centra en asignarle elementos, debemos señalar que, para este autor el término *compliance* posee los siguientes elementos:

- un actor está adecuando su comportamiento a algún estándar o norma;
- el estándar o norma es externo -no establecido por el actor, sino por alguna otra autoridad-; y,

- el actor no necesariamente actuaría de acuerdo con el estándar por sí mismo, se requiere algún esfuerzo de voluntad, incentivo o compulsión.

Aunado a ello Miller complementa su postura señalando que algunos elementos adicionales clave, tal como:

- que, el actor en cuestión es una organización compleja, no un individuo; y,
- se refiere no solo al comportamiento de la organización al conformarse a la norma, sino también -y más importante- a las acciones que la organización realiza para asegurar que se obedezca la norma.

Como se puede apreciar, se resalta la interrelación entre los conceptos de gobernanza, gestión de riesgos y cumplimiento normativo (*compliance*). Al considerar el *compliance* como parte de un sistema, tenemos que su efectividad no puede ser evaluada de manera aislada, sino en el contexto de una estructura organizativa más amplia que busca alcanzar los objetivos empresariales. La literatura, como la de Steinberg (2011), enfatiza que la gobernanza se refiere a la distribución del poder y la responsabilidad dentro de la organización, mientras que la gestión de riesgos implica un análisis exhaustivo de los peligros que enfrenta la empresa. El cumplimiento, por su parte, ha evolucionado para abarcar no solo la adherencia a las leyes, sino también a las políticas internas y a normas no vinculantes. Esto implica que todos los empleados de la organización, desde su función, contribuyan al cumplimiento normativo, lo que refuerza la cultura organizacional. En conjunto, estos elementos forman una estructura robusta (sistema de *compliance*) que permite a las organizaciones alcanzar sus objetivos, gestionar riesgos de manera eficaz y cumplir con las regulaciones, promoviendo así un entorno de integridad y responsabilidad.

3.1.2. Sistema de compliance

Para abordar el presente tema, es preciso comentar que el sistema de *compliance* o programa de cumplimiento es el elemento central sobre el cual se sostiene el cumplimiento normativo. Dado que, regularmente, el reto en las organizaciones es convertir al *compliance* en una herramienta para mitigar riesgos, esta herramienta se compone de diversos elementos, pudiendo variar dependiendo de los autores que desarrollen el

concepto, pero siendo indispensables, al menos, los siguientes: (i) cultura de cumplimiento; (ii) perfil de riesgo; y (iii) modelo de prevención (Sánchez: 2024).

Cabe señalar que, cada sistema o programa de *compliance* tendrá sus particularidades, debido a los objetivos estratégicos de la compañía o en razón de lo que mandatoriamente establezcan las normas imperativas, como en este caso en particular de la investigación, el RGCM.

3.1.3. Diseño de sistema/programa de compliance de conducta de mercado

Sobre la base de lo señalado, el diseño de un programa de *compliance* de conducta de mercado, implica algunos pasos clave:

- En primer lugar, es preciso realizar una evaluación de riesgos de conducta ad hoc a la ESF, esto es identificar y evaluar los riesgos asociados a los principios de conducta de mercado de la organización, así como realizar acciones conducentes a la mitigación. Esto puede incluir la revisión de prácticas comerciales, evaluación de cumplimiento de condiciones pactadas, análisis de datos históricos de reclamaciones y sanciones, la evaluación de la cultura organizacional, así como ejercicios de *risk assessment*; todo ello, con la finalidad de evitar, aceptar, reducir o compartir los riesgos inherentes y determinar los riesgos residuales.
- En segundo lugar, dado que la norma de conducta de mercado peruana impone en las ESF la obligación de implementar una adecuada conducta de mercado, es importante realizar un desarrollo de políticas, procedimientos, manuales y códigos de acuerdo a las actividades y productos de la organización. Establecer políticas claras que definan los estándares de conducta y los procedimientos para garantizar el cumplimiento por categoría de producto o canal, es crucial para una adecuada gestión.
- En tercer lugar, se debe incluir un plan anual de capacitación de colaboradores, toda vez que el RGCM así lo exige.

- En cuarto lugar, asociado a la cultura de cumplimiento, debe existir un compromiso de la alta dirección, directorio y gerencia general. Ello, toda vez que el directorio es responsable de brindar conocer los principales retos y dificultades afrontados por la empresa; y, la gerencia general es responsable de implementar las medidas y procedimientos necesarios para que las Empresas del Sistema Financiero cuenten con una conducta de mercado adecuada a la normativa vigente, concordante con las políticas generales establecidas por el directorio, así como asignar los recursos humanos, técnicos y logísticos que le permitan dar cumplimiento a las funciones. (RGCM:2017)

- En quinto lugar, como reflejo del compromiso y de los deberes del directorio y la gerencia general, es fundamental que el governance designe a un responsable de cumplimiento, conocido como *compliance officer*⁹, que cuente con la autoridad necesaria para llevar a planificar, organizar, dirigir y controlar el programa de cumplimiento. De acuerdo a Suyón (2018), “el *Chief Compliance Office (COO)* es el arquitecto y administrador de la estrategia de cumplimiento de la empresa, la estructura y los procesos...para asegurar que los programas...son eficaces y eficientes en la identificación, prevención, detección y corrección de las faltas de cumplimiento con las normas y reglamentos aplicables”

- En sexto lugar, es importante efectuar la implementación de Indicadores de Conducta, los cuales deben cumplir con las características comentadas en el Capítulo 2, además deben estar alineados con los objetivos estratégicos de la empresa, a fin de poder efectuar un posterior monitoreo y evaluación, para evaluar el desempeño de los indicadores y si este se adecúa al propósito de la organización. Esto debería incluir revisiones periódicas de los resultados, a fin de realizar planes de acción a corto, mediano y largo plazo.

- Finalmente, como todo sistema susceptible de perfeccionamiento, debe poseer un espacio de mejora continua, en retrospectiva, para lo cual se debe

⁹ Para el caso del presente trabajo, el *compliance officer* en temas de conducta será el Oficial de Conducta de Mercado, dado que es una posición regulada por el RGCM.

incorporar un mecanismo para la revisión y mejora del sistema de *compliance*. Esto incluye la actualización de políticas y procedimientos en función de los resultados del monitoreo, el *feedback* de los empleados y la valoración de los comentarios de los clientes. Así pues, es relevante el establecimiento de un periodo en el que se deba efectuar este ejercicio de optimización.

3.2. Impacto potencial en la implementación de indicadores de conducta de mercado: reducción de sanciones (multas), mejora reputacional, beneficios monetarios, entre otros.

Dado el carácter de prevención ex ante que tiene el *compliance*, podemos señalar que las principales ventajas de la implementación de indicadores son las siguientes:

- En primer lugar, la mitigación de riesgos legales y, de forma particular, para esta investigación, la mitigación de riesgos legales de conducta de mercado. Tal como se puede apreciar en la Tabla 3, el uso de indicadores permite que las autoridades puedan verificar de forma temprana el incumplimiento a la regulación. En ese sentido, esto facilita a las autoridades detectar desviaciones en el comportamiento de las ESF y anticipar potenciales incumplimientos normativos. De este modo, no solo se reducen las contingencias legales, sino que también se promueve un entorno de mayor previsibilidad regulatoria y cumplimiento al interior de las organizaciones.
- Del mismo modo, otro impacto positivo general es la mejora de la reputación de la compañía, debido a que se ve –en términos generales– expuesta a menores riesgos. En ese sentido, la segmentación de indicadores por grupos de consumidores, a la cual referencia el CGAP, permite comprender mejor sus riesgos y necesidades, lo que contribuye a que la entidad desarrolle productos más responsables y prácticas más equitativas, reforzando su imagen frente a consumidores y reguladores.
- De la misma manera, al existir intereses entre administradores/colaboradores y accionistas, una de sus ventajas es la reducción de riesgo moral o una adecuada asignación de incentivos, a fin de

que los colaboradores mantengan un adecuado comportamiento ético. En ese sentido, al introducirse en las organizaciones mecanismos de seguimiento, como la identificación de riesgos por tipo de industria o producto, se crea un entorno más transparente y alineado con los objetivos de la organización y de la regulación. Este enfoque disuade conductas oportunistas, dado que los incentivos se vinculan directamente con la generación de resultados adecuados para los clientes y con el cumplimiento de estándares de conducta previamente establecidos.

- Por otro lado, dado que el uso de indicadores permitirá conocer cómo los consumidores acceden a los servicios financieros, cómo las ESF brindan dichos servicios; y, teniendo en consideración que los supervisores podrán tener un mayor conocimiento de los riesgos a los que se encuentra expuesto el Sistema Financiero en general, se garantizará que adopten buenas prácticas de conducta y buenos resulta para los clientes. Sobre el particular, tal como señala CGAP (2022), en relación a las Perspectivas del mercado y puntos de referencia a lo largo del tiempo, “Esto ayudará a los supervisores a organizar una supervisión más eficaz de los proveedores de servicios financieros individuales y a tomar medidas de aplicación para garantizar que adopten buenas prácticas de conducta empresarial y generen buenos resultados para los clientes.” Tal es así que, la disponibilidad de información comparable brinda a las autoridades perspectivas del mercado más claras, permitiendo establecer puntos de referencia sectoriales. Esto contribuye no solamente a verificar malas prácticas, sino también a identificar y promover ejemplos positivos, generando una supervisión cliente-céntrica.

- Por último, aunado con lo señalado en el punto i del presente Capítulo, mediante el establecimiento de indicadores de conducta, se logrará crear, mejorar o cambiar una adecuada cultura de riesgos de conducta, ya sea de forma voluntaria, con incentivos o por compulsión, como indica Miller.

En línea con lo señalado, tomando en consideración el caso de éxito de Sudáfrica informados recientemente por el CGAP, a continuación, comentaremos las ventajas del establecimiento de indicadores. Al respecto, es importante destacar que los resultados informados por CGAP han considerado un enfoque regulatorio y de supervisión basado en los resultados que se pueden tener a favor de los clientes, para la protección del consumidor. Mediante este enfoque se busca que las ESF se centren en las experiencias y los resultados del acceso y uso de los servicios financieros por parte de los clientes, que son consecuencias de los productos, la conducta y las prácticas de las ESF.

En ese sentido, a continuación, se muestra el impacto que generan los Indicadores de Gestión de Conducta de Mercado y por qué las autoridades deberían poner foco en el enfoque comentado:

Tabla 3

Enfoque regulatorio y de supervisión basado en los resultados a favor de los clientes

Esta acción →	resulta en → esta meta	¿Por qué es importante?
Informe de indicadores clave	Sistema de alerta temprana a nivel de mercado	Al exigir la presentación de informes sobre determinados indicadores que sirvan como indicadores de cómo los clientes acceden y utilizan los servicios financieros, las autoridades pueden desarrollar un sistema de alerta temprana que detecte tendencias en el mercado o sector e identifique más fácilmente los valores atípicos.
Identificación de los principales riesgos para los clientes por industria/tipo de producto	Supervisión basada en riesgos	El seguimiento de los resultados podría ser parte de una colección más amplia de herramientas de seguimiento del mercado que ayuden a los supervisores a identificar los principales riesgos para los clientes en la industria (es decir, tipo de proveedor), proveedor de servicios financieros o nivel de producto. Esto, a su

Esta acción →	resulta en → esta meta	¿Por qué es importante?
		<p>vez, ayudará a los supervisores a organizar sus actividades a nivel de mercado y proveedor de servicios financieros en función de los riesgos, lo que respaldará el desarrollo de un sistema de seguimiento del consumidor basado en el riesgo.</p>
Segmentación por grupo de clientes	Supervisión centrada en el cliente	<p>La información segregada por diferentes segmentos ayudará a las autoridades a comprender mejor los riesgos y resultados de los clientes y respaldará un enfoque de supervisión más centrado en el cliente.</p>
Perspectivas del mercado y puntos de referencia a lo largo del tiempo	Proveedores de servicios financieros más eficaces - y supervisión y cumplimiento a nivel de mercado	<p>Todos estos conocimientos a nivel de la industria, el producto y los proveedores de servicios financieros permiten identificar los mayores riesgos (y las mejores prácticas) y desarrollar puntos de referencia a lo largo del tiempo. Esto ayudará a los supervisores a organizar una supervisión más eficaz de los proveedores de servicios financieros individuales y a tomar medidas de aplicación para garantizar que adopten buenas prácticas de conducta empresarial y generen buenos resultados para los clientes.</p>

Adaptado de: CGAP (2022), traducción propia.

3.3. Propuesta de indicadores para la gestión de conducta de mercado

Al respecto, a partir de los principales riesgos de conducta de mercado identificados por la OCDE y señalados precedentemente, a continuación, se describirá brevemente dichos riesgos y se esbozará unos indicadores generales de conducta, con la finalidad de monitorear y mitigar los riesgos al interior de las ESF, teniendo en consideración las particularidades del Sistema Financiero Peruano.

En ese contexto, es importante señalar que los indicadores que se proponen a continuación son de carácter general. Por ello, su desarrollo, monitoreo y supervisión se han estructurado de forma tal que se lleven a cabo por familia de producto y sin realizarse promedios entre productos. Esta metodología asegurará obtener datos comparables por producto, por cada Empresa del Sistema Financiero, asimismo, asegura que las particularidades de cada producto sean adecuadamente consideradas en el análisis, facilitando una evaluación más precisa y efectiva de la conducta.

3.3.1. Productos y servicios financieros de bajo valor

Sobre el particular, la OCDE informa que el riesgo de conducta más importante identificado por los reguladores fueron los productos y servicios financieros de escaso valor, siendo que estos provocan pérdidas acumulativas de riqueza¹⁰. En ese sentido, el informe establece que varias jurisdicciones aumentaron su supervisión y seguimiento a la imposición de tasas y cargos, a fin de verificar que no existan cobros indebidos.

Sobre la base de lo señalado, en la medida que los esquemas de costos son definidos y deben ser informados en los informes técnicos, económicos y legales (TEL) establecidos en la Resolución N° 3748-2021, Reglamento de Comisiones y Gastos, a continuación, se propone los siguientes indicadores¹¹ asociados a la causa de estos riesgos:

¹⁰ Por contraposición, los productos financieros de calidad son aquellos que están diseñados para satisfacer los intereses y objetivos de los consumidores objetivo y contribuir a su bienestar financiero. Los proveedores de servicios financieros y, cuando corresponda, los intermediarios deben ejercer una supervisión y una gobernanza adecuadas de los productos para garantizar que se diseñen y distribuyan productos financieros de calidad. (Principios de Alto Nivel sobre Protección del Consumidor Financiero del G20/OCDE, OCDE/LEGAL/0394: 2012-2022)

¹¹ Es preciso señalar que, el ejercicio de elaboración del indicador se debe realizar de forma independiente, por familia de producto, en la medida que se busca tener información comparable entre ESFs. En caso de que se promedien

3.3.1.1. Pruebas de lanzamiento

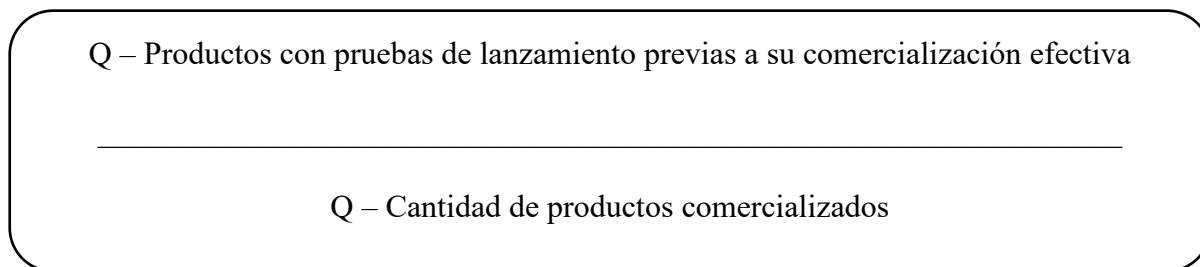


Figura 2. Indicador de pruebas de lanzamiento

3.3.1.2. Análisis técnico, económico y legal (TEL)

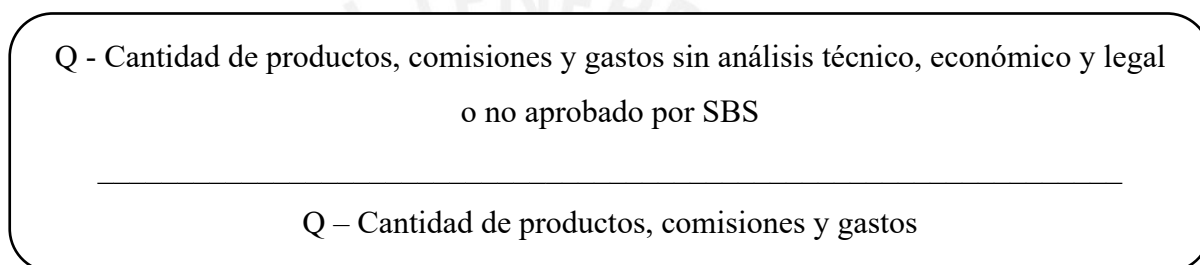


Figura 3. Indicador Análisis TEL

Como se puede apreciar, el primer indicador se encuentra referido a realizar una verificación de los productos en la etapa previa a su lanzamiento, es decir en su etapa de concepción, tal como *focus groups*, *friends & family*, entre otros. Al respecto, en el Principio 8 – Productos financieros de calidad, el OCDE recomienda realizar pruebas antes de lanzar los productos.

En concordancia con ello, la Superintendencia en su reciente Boletín Semanal N° 1 de enero 2025, denominado Conducta de mercado y educación financiera: promoviendo una mayor confianza en los servicios financieros, la SBS ha señalado que, “*al cierre del año 2024 la OCDE informó haber concluido satisfactoriamente con su evaluación sin emitir observaciones para la adhesión del país a la OCDE en materia de protección al consumidor financiero, crédito*

resultados de diversos productos, debería indicarse como *disclaimer* qué productos participaron en el ejercicio, con la información desagregada por producto; o, en su defecto, informarse la cantidad de operaciones asociadas al producto analizado, teniendo como sustento el Reporte de Operaciones del Anexo RR3.

al consumo y educación financiera. Sin embargo, [OCDE] formuló algunas recomendaciones no vinculantes orientadas a mejorar aún más la alineación del Perú con los estándares y mejores prácticas de esta organización, entre las que destacan: continuar con los esfuerzos para introducir disposiciones normativas relacionadas con el diseño y comercialización de productos y servicios, seguir fortaleciendo la protección de datos personales en el contexto de los servicios financieros, unificar la responsabilidad de resolución de controversias bajo una única autoridad, implementar lineamientos para el desarrollo de iniciativas de educación financiera, entre otros” (SBS: 2025).

Por lo señalado, como parte de su agenda regulatoria, la Superintendencia viene llevando a cabo la implementación de acciones relacionadas a: (i) *Quality Financial Products*, a fin de complementar los principios de conducta con disposiciones sobre gobernanza de productos, incluido pruebas con usuarios y determinación de público objetivo (en adelante, “PO”), con la finalidad de que se entreguen a los consumidores productos idóneos para sus necesidades y previamente analizados; y, (ii) *Cross-Cutting Themes*, a fin de evitar el uso de patrones oscuros en temas de digitalización y en finanzas sostenibles desarrollar criterios de *Environmental, Social & Governance* (ESG).

El segundo indicador busca priorizar los productos a ser analizados en los *self assessments* que realicen las ESF o en las visitas de inspección del regulador, pues si no cuentan con los análisis requeridos por la norma mencionada, pueden incluso estar expuestos a sanciones. El requisito de monitorear el esquema de costos y si estos están aportando valor agregado a los clientes, no debería dejar de realizarse, pues esto es relevante para determinar si los productos se están brindando al PO.

3.3.2. Divulgación de información carente o ineficaz

En cuando a la divulgación de información, de acuerdo a OCDE las jurisdicciones informaron que los términos y condiciones de los productos financieros no se divulgan adecuadamente en la etapa previa a la contratación. En Perú, como se sabe se ha adoptado un modelo de *key facts statement*, la cual es una

herramienta importante para mejorar la transparencia y la divulgación de información sobre productos financieros [que consiste en una declaración de hechos clave] y utiliza un formato estandarizado que está diseñado para transmitir información de una manera simple y fácil de entender. Esto es, la Hoja Resumen para productos activos y la Cartilla de Información para productos pasivos. Estos formatos facilitan a los clientes comparar productos financieros de diferentes proveedores (Banco Mundial: 2021¹²). En ese sentido, como es conocido en la práctica bancaria, no existe ausencia de revelación de información, sino por el contrario, una ausencia de entendimiento de las condiciones contratadas. En ese sentido, se plantean las siguientes propuestas o alternativas de mejora en la contratación:

3.3.2.1. Difusión de información

Q – Cantidad de productos informados en la web con beneficios, riesgos y condiciones

Q - Cantidad de productos o servicios

Figura 4. Indicador de difusión de información

En relación a este indicador propuesto, su principal finalidad es asegurar el cumplimiento de la normativa de la materia, es decir, verificar que se revele la información señalada en el artículo 21 del RGCM y su Anexo 4, Difusión de aspectos referidos a los beneficios, riesgos y condiciones del producto, de forma sencilla y accesible para los usuarios. Sobre el particular, se ha verificado que, si bien se trata de información importante, la misma no es de fácil acceso, aun cuando la obligación es mantenerla en las páginas web de las ESF. En ese orden de ideas, si se cuenta con un indicador que permita identificar qué productos poseen toda la información necesaria e importante para los usuarios, se podrá

¹² Banco Mundial (2021): <https://blogs.worldbank.org/en/psd/key-facts-statements-simple-way-protect-consumers>

verificar el cumplimiento de la norma señalada y facilitar a los consumidores su lectura y entendimiento.

3.3.2.2. Aseguramiento de entendimiento

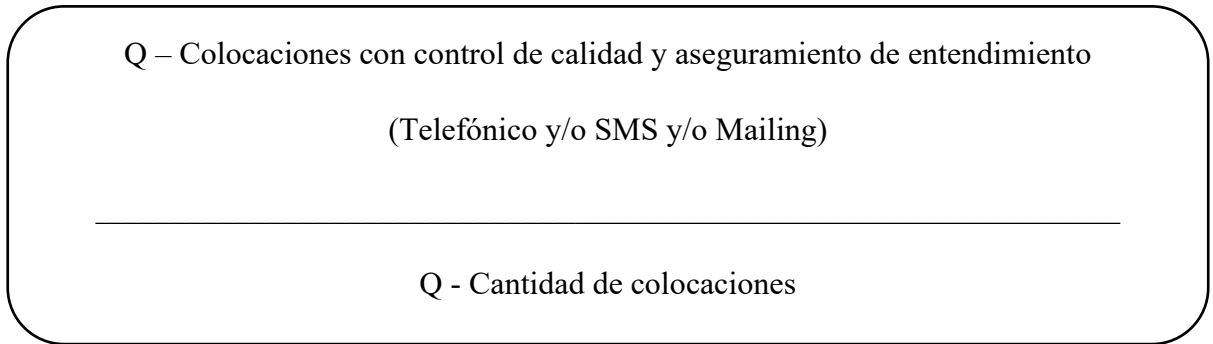


Figura 5. Indicador de Aseguramiento de entendimiento de condiciones

3.3.2.3. Reaseguramiento de entendimiento

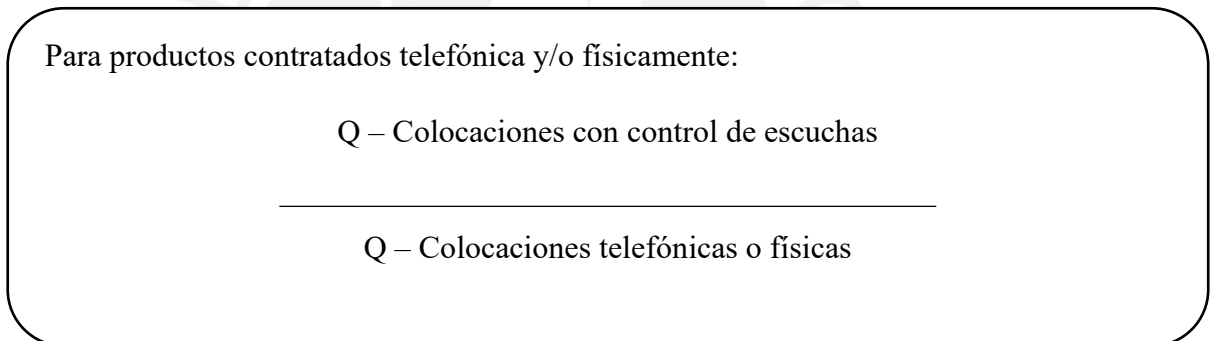


Figura 6. Indicador de reaseguramiento de entendimiento de condiciones de productos contratados por teléfono y/o físicamente.

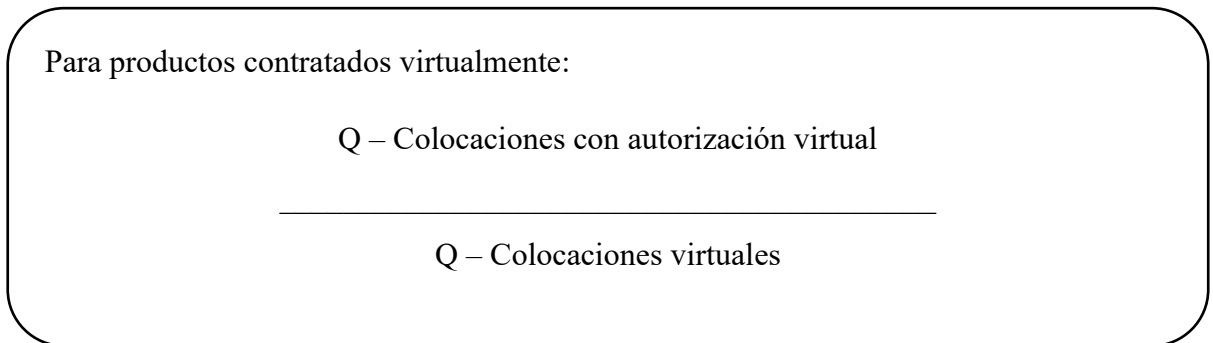


Figura 7. Indicador de reaseguramiento de entendimiento de condiciones de productos contratados por virtualmente.

Los indicadores de aseguramiento y reaseguramiento de entendimiento propuestos tienen como objetivo ratificar que el consumidor contrate lo que realmente se ajusta a sus necesidades. Además, no solo se propone asegurar que el usuario esté consciente de lo que ha contratado, sino también monitorear de forma aleatoria si los consumidores efectivamente aceptaron determinadas condiciones. En ese sentido, por un lado, se espera que la función de control que realiza la primera línea de defensa (como generados y mitigadores de riesgos) efectúe una validación inicial de las colocaciones realizadas y verifique que el ejecutivo de ventas cumplió con el protocolo, *script* y *speech* de venta establecido para tales fines. Por otro lado, es fundamental asegurar que el cliente haya comprendido plenamente los beneficios, riesgos y condiciones del producto financiero -antes comentados-, lo cual podría ser realizado por una segunda línea de defensa, como control adicional. Para ello, por ejemplo, se deben realizar preguntas abiertas que aseguren que el cliente es consciente del producto que ha adquirido. Este último tipo de control se consideraría como uno reforzado y puede reservarse para productos más complejos, como un fondo mutuo. De igual manera, en productos con alta probabilidad de fraude estos ejercicios incluso son beneficiosos para las ESF, pues permiten la identificación de fraudes internos y externos en una etapa temprana.

3.3.3. Asesoría financiera deficiente y falta de ejecución de evaluaciones de idoneidad

Este aspecto está referido a la calidad del asesoramiento que puede brindar la fuerza de ventas de las ESF o los posibles incentivos perversos que pueden influir en la colocación de créditos. En ese contexto, es fundamental contar con evidencias que permitan validar si realmente las ESF (*cheapest cost avoiders*) están llevando a cabo esfuerzos por brindar una asesoría de calidad a sus usuarios. Esta asesoría debería asegurar que los productos ofrecidos respondan tanto a las necesidades inmediatas como a las necesidades futuras de los consumidores. Así pues, si bien los consumidores podrían no siempre comprender íntegramente aquellos productos financieros más complejos o ser más adversos a determinados riesgos, las ESF deberían procurar realizar una concesión responsable de créditos, teniendo en consideración que los impagos de los consumidores han contribuido al inicio de las

crisis, tal como señala el Manual sobre protección al consumidor de Naciones Unidas (2017).

3.3.3.1. Sensibilización sobre Costo de vida

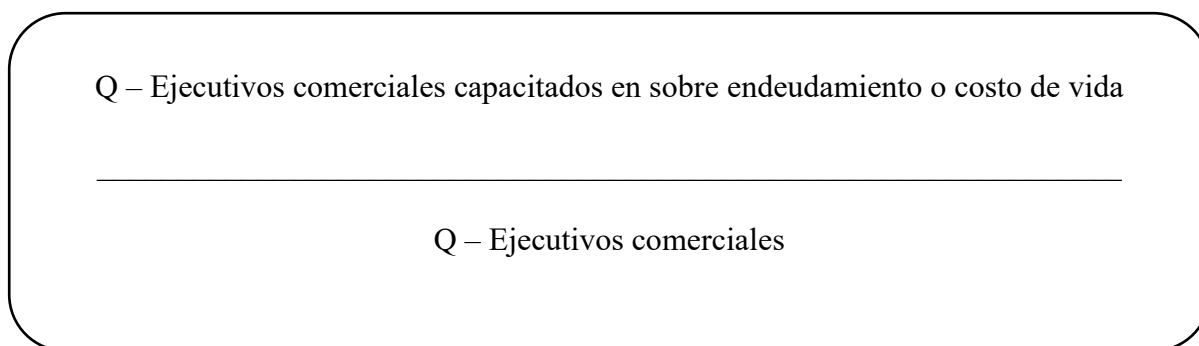


Figura 8. Indicador de Sensibilización sobre Costo de vida

En relación al particular, se debe tener en consideración que el primer paso para lograr una correcta asesoría al consumidor es contar con una fuerza de venta lo suficientemente preparada. En ese sentido, el primer indicador está referido a monitorear la dotación de adecuados *skills* a los colaboradores de las ESF, capacitándolos esencialmente -pero no limitativamente- en temas de costo de vida, sobre endeudamiento y transparencia de información. Al respecto, el CGAP (2022) cuenta con un indicador que posee una finalidad similar al indicador propuesto, a decir: Cargos e intereses netos pagados por el cliente como porcentaje de sus ingresos personales estimados¹³. Este indicador propuesto por CGAP busca encontrar la relación entre los costos mensuales en la ESF y los ingresos mensuales de los clientes, a fin de determinar cuán "justos y razonables" son los precios de los productos para diferentes segmentos, atendiendo a diferentes niveles de asequibilidad (CGAP, *Customer Outcomes-Based Approach To Consumer Protection: A Guide To Measuring Outcomes*: 2022).

3.3.3.2. Mystery Shopping

¹³ Traducción propia

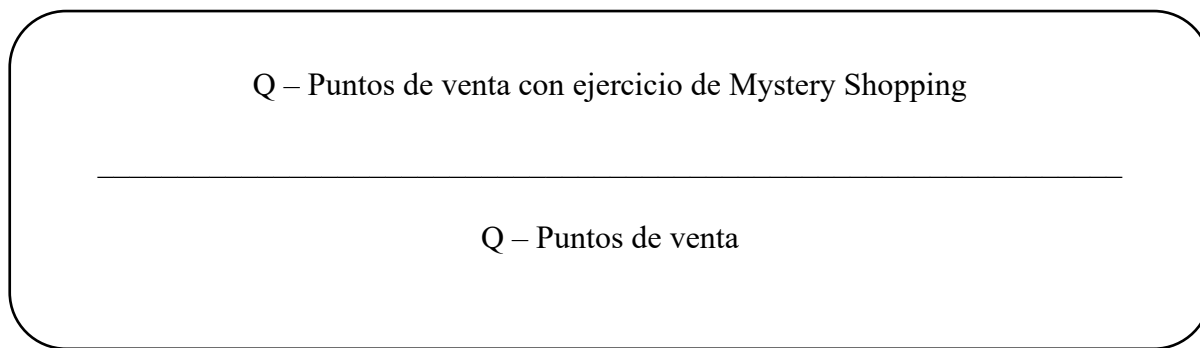


Figura 9. Indicador de Mystery Shopping

En ese orden de ideas, se propone un segundo indicador, cuya finalidad será poder verificar de forma objetiva e imparcial si la información brindada en la capacitación está siendo trasladada al cliente, esto, a través de ejercicios de cliente incógnito. Para ello, el presente indicador tiene por finalidad, primero, verificar si las ESF realizan ejercicios -independientes o internos- para validar la calidad de asesoramiento, venta y post venta de sus productos financieros; y, en segundo lugar, tiene como objetivo, a partir de los resultados obtenidos, poder establecer planes de acción conducentes poder corregir malas prácticas en los aspectos mencionados. Considero que un punto de partida para la realización este ejercicio, por parte de las ESF, consiste en tomar en cuenta los principales temas evaluados por la SBS en las Visitas de Verificación de Agencias (en adelante, VVA) de las ESF realizadas por la SBS (2024), en los cuales se encontraron hallazgos, con la finalidad de validar si el resultado de los ejercicios de *mystery shopping* cubren los aspectos de transparencia de información, prácticas de negocio y gestión de reclamos requeridos por la normativa de conducta; aunque el ejercicio deberá customizarse de acuerdo a la realidad de cada entidad. A continuación, se informan los principales aspectos evaluados por SBS y el porcentaje de hallazgos encontrados, sobre lo cual se puede efectuar el ejercicio:

Tabla 4

Visitas de Verificación de Agencias de las ESF realizadas por la SBS (2024)

Tema	Sub tema	Hallazgos que permiten identificar indicios de inconductas
Transparencia de Información	Difusión y contenido de formularios contractuales y tarifarios	No se informan hallazgos
	Derecho de endoso de seguros de vida en reemplazo de seguro. de desgravamen	55% de ESF no informan sobre este derecho.
	Libre elección de notarios y acceso a listado de Colegios de Notarios	27 % de las ESF no brinda información sobre este derecho.
	Envío de información periódica y estados de cuenta	No se informan hallazgos
Prácticas de Negocio	Derecho de arrepentimiento	29 % de las ESF no brinda información sobre este derecho.
	Pagos anticipados y adelantos de cuotas de créditos	30% de las ESF no brinda información sobre este derecho.
	Cancelación de tarjeta de crédito y seguros (incluye devolución de prima no corrida)	20% y 17% de las ESF no brindan para información sobre bloqueo de tarjeta ante cancelación y devolución de prima no devengada, respectivamente.
	Envío de certificados de no adeudo y levantamiento garantía	36-39% de las ESF no brinda información sobre este derecho.
Gestión de Reclamos	Proceso de registro e información sobre plazos de atención	No se informan hallazgos sobre estos aspectos. Sin embargo, si se evidencian que el 27% de las ESF no cuentan con material informativo sobre reclamos.
	Sistema de respaldo	

Adaptado de: SBS (2024). Elaboración propia en cuanto a los hallazgos informados por SBS.

Finalmente, asociado a ello, resulta importante considerar las encuestas de satisfacción de los clientes, tal como NPS (*Net Promoter Score* o CSAT

(*Customer Satisfaction score*), los cuales buscan medir tanto el nivel de recomendación a terceros, como el nivel de satisfacción de la venta del producto o servicio, respectivamente. Al respecto, es oportuno informar que el CGAP mantiene una métrica cualitativa similar, la cual se detalla a continuación: la métrica se denomina “*Attestation 19*”, y tiene como racional: la recopilación y el análisis de los comentarios reales de los clientes (positivos y negativos) (...) y el uso de estos conocimientos para autocorregirse y mejorar la forma en que se comunican con los clientes, lo cual denota su voluntad [de las ESF] de adaptarse a las preferencias de los clientes (CGAP: 2022).

3.3.4. Diseño inadecuado de productos

El diseño inadecuado de un producto es resultado de una falta de gobernanza adecuada de los productos dentro de las empresas (OCDE: 2023)¹⁴. Por contraposición, el diseño adecuado de productos y servicios posee un gobierno, en el cual se plantee su idoneidad, el mercado objetivo al que estará dirigido, la elaboración o ejecución de investigaciones previas al lanzamiento de un producto para validar su necesidad, evaluación de riesgos financieros y no financieros, entre otros aspectos. En ese orden de ideas, en la medida que en este acápite nos convoca la falta de diseño teniendo en consideración los derechos de los consumidores, la propuesta de indicadores para estos riesgos es la siguiente:

3.3.4.1. Análisis Ex Ante

Q – Productos con evaluación de cumplimiento de normas de protección al consumidor, competencia desleal y libre competencia

Q – Productos del stock

¹⁴ Traducción propia

Figura 10. Indicador de evaluación de cumplimiento de normas

Al respecto, el presente indicador consiste, primero, en identificar los productos que tiene o tendrá la ESF, comprendiendo sus beneficios, riesgos y condiciones, para luego, poder determinar si este producto ha tenido o debe tener, al menos, una revisión previa, con enfoque de cumplimiento normativo, a fin de mitigar los posibles riesgos a los que podría estar expuesta la ESF o los consumidores.

En ese sentido, contar con un indicador que permita monitorear el cumplimiento de normas es relevante porque permitirá enfocar los esfuerzos de la segunda línea de defensa en los riesgos con mayor criticidad, así como contribuir en las labores de supervisión de la SBS. Cabe acotar que, se propone que este análisis previo se efectúe por cada producto que posea la ESF e idealmente por cada subproducto, debido a que, si se tiene mayor granularidad en las evaluaciones, se podrá identificar qué normas se están cumpliendo y cuáles no. Una de las maneras de poder viabilizar este indicador podría ser a través de una matriz de cumplimiento normativo, a fin de poder analizar qué normas podrían no estarse cumpliendo, cumpliéndose parcialmente o cumpliéndose de forma íntegra; y, a partir de ello, establecer planes de acción para cerrar las brechas normativas que pudieran existir.

3.3.4.2. Promociones comerciales

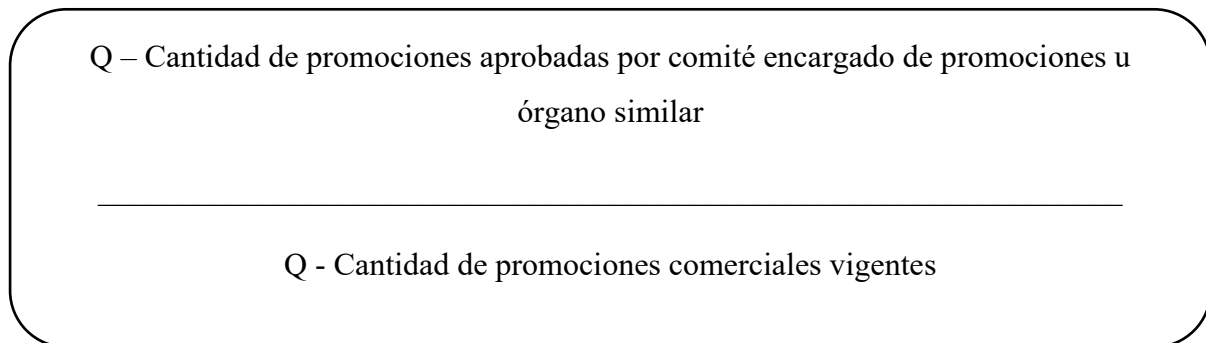


Figura 11. Indicador de validación de promociones comerciales

Sobre el particular, la propuesta se sustenta en que naturalmente las ESF posean mayor y mejor información que los usuarios sobre los productos financieros. En ese sentido, “se debe tener en consideración que, la adquisición de información es una actividad costosa (...)”; que, “en un mercado competitivo, los proveedores desean que los consumidores reconozcan los atributos positivos correspondientes a la oferta propia”; y, que “garantizar que el consumidor pueda adoptar decisiones de consumo informadas es imprescindible para asegurar la observancia del principio de soberanía del consumidor en el mercado, es decir, el ejercicio libre y mínimamente informado del derecho a elegir (Rodríguez: 2011)”.

En atención a ello, el presente indicador busca validar, de manera previa a su lanzamiento, tanto el diseño de las promociones comerciales como el contenido que recibirán los usuarios, en el foro correspondiente de cada ESF. Este proceso de validación debe considerar diversos aspectos fundamentales, tales como: i) los derechos de los usuarios, conforme al marco normativo establecido en el Capítulo 1; ii) la identificación y determinación del público objetivo (en adelante, "PO"), entendido éste como el grupo de usuarios con características similares; iii) las características del producto a promocionar; iv) los canales de comercialización, los cuales deben estar alineados con las preferencias y necesidades del PO; y, v) la realización de pruebas del producto con usuarios representativos del PO.

La implementación de este indicador tiene como objetivo principal mitigar los riesgos asociados tanto para los usuarios como para las ESF, garantizando así que el diseño de los productos considere la protección de los derechos de los usuarios y la validación previa de las promociones comerciales. Esta validación previa, al incorporar un análisis integral de los elementos señalados, permite una toma de decisiones informada que favorece el cumplimiento de los estándares regulatorios aplicables, y contribuye a la creación de estrategias comerciales más alineadas con las expectativas y necesidades del PO.

3.3.5. Indicadores de reclamos

En relación a la gestión de reclamos, si bien la falta de atención de estos o de un sistema de resolución al interior de las ESF no ha sido considerada por el OCDE como uno de los principales riesgos de conducta, he tenido a bien considerar el desarrollo de un indicador adicional sobre este aspecto, en la medida que es a través de las reclamaciones mediante las cuales se reciben los *inputs* necesarios para fortalecer la gestión de conducta. Tal es así que, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, viene realizando un monitoreo avanzado de reclamos con el uso de inteligencia artificial y *machine learning*.

En ese sentido, tenemos que la intención principal del proceso de evaluación de riesgos es obtener una comprensión más profunda de la idoneidad de los controles relacionados con la conducta del mercado de la entidad y de sus productos. Por ello, se sugiere incorporar en la autoevaluación de riesgos la verificación del análisis causa raíz, y a partir de ello tener el siguiente indicador cuantitativo:

3.3.5.1. Análisis causa raíz

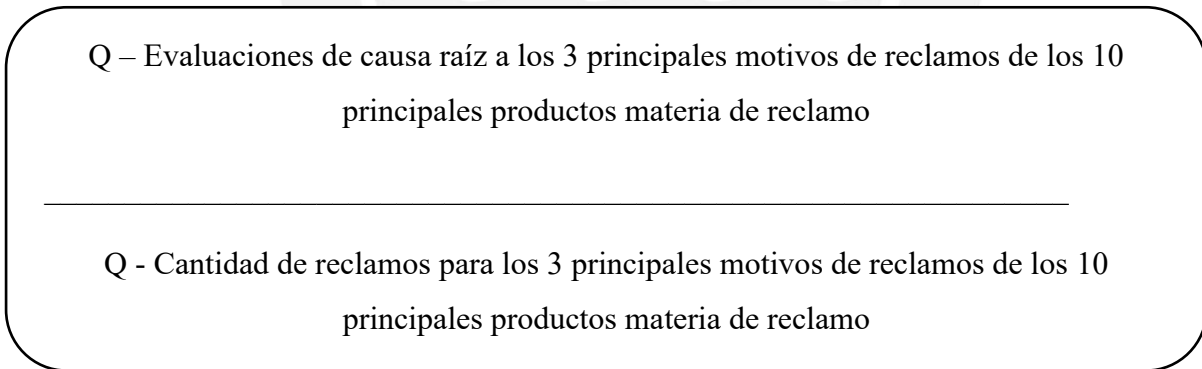


Figura 12. Indicador de análisis causa raíz de reclamos

Sobre el particular, CGAP (2022) contiene el presente indicador en su Set de Indicadores, y lo define de la siguiente manera: este indicador se utiliza para evaluar si las 10 quejas principales, más recurrentes y prevalentes, han cambiado con el tiempo, lo que implica que la empresa ha tomado medidas para abordar las fallas del servicio y los puntos débiles de los clientes. No obstante, como se

puede apreciar, el indicador propuesto en esta tesis plantea una variante y está referida a validar si efectivamente se están realizando los ejercicios de monitoreo de riesgos al interior de la ESF. Como se puede apreciar, el indicador planteado tiene como objetivo final que no solo se observe las variaciones de los principales motivos de reclamos -con periodicidad mensual, trimestral, semestral, anual o interanual-, que es lo que se realiza regularmente, sino que también se efectúen evaluaciones de fondo a los reclamos planteados, a través de mesas de trabajo con equipos multidisciplinarios y con el involucramiento de las gerencias. Además, se propone que, a partir de los resultados, se efectúen soluciones preventivas, de detección o correctivas, midiendo, a su vez, su eficacia.

CONCLUSIONES:

1. La regulación de la conducta de mercado en el Sistema Financiero Peruano ha evolucionado significativamente desde sus inicios en la década de 1990. A medida que el sistema ha madurado, se ha priorizado no solo la transparencia de información, sino también la ética en las prácticas de negocio y la adecuada gestión de reclamos, reflejando un compromiso con el bienestar del consumidor. La Resolución SBS N° 3274-2017 es un hito importante, ya que establece un marco regulatorio que obliga a las ESF a validar los productos financieros antes de su lanzamiento y a monitorear su impacto, lo que subraya la importancia de una gestión proactiva y responsable.
2. Las experiencias internacionales, como la Dodd-Frank Act en Estados Unidos, los principios referidos a mejorar la protección del cliente financiero de la OCDE, los estándares en materia de Conducta comentados por la Comisión para el Mercado Financiero de Chile y las investigaciones realizadas por CGAP, ofrecen valiosas lecciones sobre cómo implementar regulaciones efectivas relacionadas a indicadores de conducta de mercado, para proteger al consumidor. La adaptación de estas experiencias internacionales al contexto peruano puede enriquecer el marco regulatorio local y facilitar la creación de indicadores, fortaleciendo así el monitoreo de actividades para salvaguardar los derechos del consumidor y mejorar la estabilidad del Sistema Financiero.

3. Los indicadores de conducta de mercado pueden coadyuvar a proteger a los consumidores de prácticas abusivas, toda vez que la efectiva revelación de información reduce la asimetría de información y empodera a los consumidores, a fin de que puedan ejercer sus derechos en las vías correspondientes. El monitoreo de los indicadores de conducta de mercado permite a las entidades supervisoras o fiscalizadoras identificar riesgos de conducta de manera temprana, realizando una supervisión basada en riesgos y cliente-céntrica. Todo ello permite una gestión más eficaz y eficiente tanto en las ESF como en los supervisores o fiscalizadores.
4. Los estándares internacionales, aunque no vinculantes jurídicamente, desempeñan un papel crucial en la regulación de la conducta de mercado al servir como guías para la legislación nacional y fomentar la autorregulación dentro del sector financiero. Organismos como la OCDE y Basilea proporcionan marcos de referencia que permiten a las autoridades nacionales adaptarse a las realidades cambiantes de los mercados, promoviendo un comportamiento empresarial ético y responsable.
5. Los indicadores son herramientas clave para evaluar el desempeño de instituciones, países o corporaciones, simplificando fenómenos complejos para facilitar su comparación y análisis. Estos indicadores, definidos por su capacidad para ordenar datos y establecer estándares de evaluación, tienen un impacto significativo en la gobernanza global al proporcionar una base objetiva para la toma de decisiones. Su rol en la creación de metas y objetivos medibles promueve la transparencia, la eficiencia y la imparcialidad. Ejemplos como las normas ISO demuestran cómo los indicadores pueden ser adoptados globalmente para gestionar sectores como el financiero.
6. Las instituciones internacionales, como la OCDE, la ONU y el CGAP han identificado determinados riesgos a los que se enfrentan los consumidores de productos financieros. Estas instituciones destacan el desarrollado y uso de indicadores por parte de diversos países, para mejorar la protección del consumidor financiero. Estos esfuerzos incluyen la identificación de riesgos como productos financieros de bajo valor, divulgación de información carente o ineficaz, asesoría financiera deficiente, falta de evaluaciones de idoneidad y diseño inadecuado de productos. La implementación de indicadores facilita una supervisión más efectiva y la construcción de un sistema financiero más seguro y estable para los consumidores, especialmente en contextos adversos.

7. La implementación de un sistema de *compliance* basado en indicadores de conducta de mercado es esencial para garantizar la integridad y la responsabilidad dentro de las organizaciones financieras. Al considerar el *compliance* como parte de una triada interdependiente que incluye gobernanza y gestión de riesgos y cumplimiento, se establece un marco robusto que permite a las empresas no solo cumplir con regulaciones, sino también fomentar una cultura organizacional orientada hacia la ética y la transparencia. La evolución del concepto de *compliance* hacia un enfoque más amplio, que abarca tanto normas legales como políticas internas y soft law, subraya la importancia de adoptar medidas proactivas para identificar y prevenir riesgos.
8. Las principales ventajas de la implementación de indicadores son las siguientes:
 - En primer lugar, la mitigación de riesgos legales y, de forma particular, para esta investigación, la mitigación de riesgos legales de conducta de mercado.
 - Del mismo modo, otro impacto positivo general es la mejora de la reputación de la compañía, debido a que se ve – en términos generales- expuesta a menores riesgos.
 - De la misma manera, al existir intereses entre administradores/colaboradores y accionistas, una de sus ventajas es la reducción de riesgo moral o una adecuada asignación de incentivos, a fin de que los colaboradores mantengan un adecuado comportamiento ético.
 - Por último, mediante el establecimiento de indicadores de conducta, se logrará crear, mejorar o cambiar una adecuada cultura de riesgos de conducta, ya sea de forma voluntaria, con incentivos o por compulsión.
9. Las principales ventajas del establecimiento de indicadores de conducta de mercado, de acuerdo al CGAP, son las siguientes:
 - El informe de indicadores clave permite contribuir a que los supervisores cuenten con un sistema de alerta temprana que detecte incidencias o tendencias en el mercado.
 - La identificación de riesgos de conducta mejora la supervisión, la cual se efectuará basada en riesgos.
 - Supervisión centrada en el cliente, debido a que se segmenta por grupo de clientes y se cuenta con información de mercado y puntos de referencia a lo largo del tiempo.
 - Identificación de riesgos relevantes y toma de decisiones para garantizar buenas prácticas de conducta empresarial.

10. Los indicadores de Conducta de Mercado propuestos se han desarrollado teniendo en consideración los riesgos de conducta identificados por OCDE. Los indicadores propuestos son de carácter general. Por ello, su desarrollo, monitoreo y supervisión se han estructurado de forma tal que se lleven a cabo por familia de producto y sin realizarse promedios entre productos.

11. En relación a la propuesta de indicadores se tienen las siguientes conclusiones:

- Pruebas de lanzamiento: este indicador se encuentra referido a realizar una verificación del producto en una etapa previa a su lanzamiento, lo cual asegurará la idoneidad del mismo
- Análisis TEL: busca identificar y conocer si las empresas del sistema financiero realizan o no el análisis técnico económico y legal requerido por el RGCM y si estos están aportando valor agregado a los clientes.
- Difusión de información: su principal finalidad es asegurar el cumplimiento de la normativa de la materia, es decir, verificar que se revele la información señalada en el artículo 21 del RGCM y su Anexo 4, Difusión de aspectos referidos a los beneficios, riesgos y condiciones del producto, de forma sencilla y accesible para los usuarios.
- Aseguramiento y reaseguramiento de entendimiento: tienen como objetivo ratificar que el consumidor contrate lo que realmente se ajusta a sus necesidades. Además, no solo se propone asegurar que el usuario esté consciente de lo que ha contratado, sino también monitorear de forma aleatoria si los consumidores efectivamente aceptaron determinadas condiciones.
- Costo de vida: siendo que el primer paso para lograr una correcta asesoría al consumidor es contar con una fuerza de venta lo suficientemente preparada, este indicador propone dotar de adecuados *skills* a los colaboradores de las ESF, capacitándolos esencialmente - pero no limitativamente- en temas de costo de vida, sobre endeudamiento y transparencia de información.
- *Mystery shopping*: su finalidad es poder verificar de forma objetiva e imparcial si la información brindada en las capacitaciones está siendo trasladada al cliente de manera correcta, esto, a través de ejercicios de cliente incógnito.
- Sobre el diseño inadecuado de productos, se propone un análisis ex ante de los mismos, a través del *governance* que posean las ESF y adicionalmente una validación de promociones

comerciales, a fin de mitigar los riesgos que se generan a partir de esta actividad tanto para los usuarios como para las ESF.

- Análisis causa raíz: el indicador planteado tiene como objetivo final que no solo se observe las variaciones de los principales motivos de reclamos -con periodicidad mensual, trimestral, semestral, anual o interanual-, que es lo que se realiza regularmente, sino que también se efectúen evaluaciones de fondo a los reclamos planteados, a través de mesas de trabajo con equipos multidisciplinarios.

12. La identificación de los principales riesgos de conducta de mercado, tal como los señala la OCDE, es crucial para el fortalecimiento del Sistema Financiero Peruano. Los indicadores propuestos buscan monitorear y mitigar estos riesgos de conducta. En ese sentido, la metodología planteada permite obtener datos comparables y precisos, facilitando un análisis más efectivo de la conducta de las entidades financieras. En consecuencia, la implementación de estos indicadores no solo contribuirá a una mejor supervisión y regulación, sino que también promoverá prácticas más responsables y éticas en el sector, beneficiando a los consumidores y fortaleciendo la confianza y estabilidad en el sistema financiero.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

Aguilar, R. (2016) Propuesta de indicadores clave en proyectos de edificación. Tesis para optar el Título de Ingeniero Civil. Pontificia Universidad Católica del Perú -PUCP.

Balcázar, C. (2015) Diseño e implementación de un sistema para la gestión de indicadores de calidad en telefonía móvil.

Banco Mundial (2012). Buenas Prácticas para la Protección al Consumidor Financiero. Recuperado a partir de: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/447021493843704521/txt/70157-SPANISH-FinConsumerProtection-GoodPractices-SPANISH-FINAL.txt>

Banco Mundial (2013). Examen de Diagnóstico de la Protección al Consumidor y la Alfabetización Financiera. Recuperado a partir de: <https://documentos.bancomundial.org/es/publication/documents-reports/documentdetail/979261488919388415/peru-diagnostic-review-of-consumer-protection-and-financial-literacy>

Barboza, S. (2005). Impacto de Basilea II en el sistema financiero peruano: ¿adopción o adecuación? IUS ET VERITAS, 15(30), 105-118. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/11793>

Beltrán, J. (2013). Indicadores de Gestión. Herramientas para lograr la competitividad.

Camino, A. (2023) Implementación de indicadores para la gestión del portafolio de banca negocios en un banco del sector privado en el periodo 2022 [Trabajo de Suficiencia Profesional]. Universidad de Piura.

Cattrysse, J. (2005). Reflections on Corporate Governance and the role of the internal auditor. (pp. 25-27; 47-52) Roularta Media Group.

CGAP (2018). From spreadsheets to Suptech. Technology Solutions for Market Conduct Supervision. Recuperado a partir de: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/612021529953613035/from-spreadsheets-to-suptech-technology-solutions-for-market-conduct-supervision>

CGAP (2022). Application of CGAP Customer Outcomes Framework in Uganda. Recuperado a partir de: https://www.wsbi-esbg.org/wp-content/uploads/2022/11/Scale2Save_case_study-CGAP_customer_indicators_applied_in_Uganda.pdf

CGAP (2022). Customer outcomes-based approach to consumer protection: a guide to measuring Outcomes. Recuperado a partir de: https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/slidedeck/2022_06_Reading_Deck_Customer_Outcomes_Based_Approach_Consumer_Protection.pdf

Cuena M. (2022) Supervisión de conducta y protección del usuario de servicios financieros en el nuevo entorno tecnológico. Propuestas de mejora. Recuperado a partir de: <https://produccioncientifica.ucm.es/documentos/61fa20f37ef7e91a694b82ac>

Delloitte. (2017). Managing conduct risk. Deloitte. Recuperado de <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/financial-services/articulos/gestion-riesgo-conducta.html>

Desarrollo de estándares y principios generales en materia de conducta de mercado referidos a la protección al cliente financiero. CMF - Chile (2021)

Estándares y principios generales en materia de conducta de mercado referidos a protección al cliente financiero. CMF - Chile (2021)

Izaguirre, Juan Carlos, Denise Dias, Eric Duflos, Laura Brix Newbury, Olga Tomilova, and Myra Valenzuela. (2022). “Market Monitoring for Financial Consumer Protection.” CGAP toolkit. Washington, D.C.: CGAP. <https://www.cgap.org/marketmonitoring>

Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (19 de abril de 2024). El Indecopi lanza Plataforma de Información Interactiva Recuperado a partir de: <https://www.gob.pe/institucion/indecopi/noticias/936151-el-indecopi-lanza-plataforma-de-informacion-interactiva>

Losiewicz-Dniestrzanska, E. (2015). Monitoring of *compliance* risk in the bank. In 4th World Conference on Business, Economics and Management. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00846-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00846-1)

María Gómez Santos. (2021). Normas de conducta de mercado en el sistema asegurados: hacia una mayor transparencia del sistema financiero. Recuperado a partir de: <https://rdsfin.com/wp-content/uploads/2022/09/NUMERO-2-pags-377-426.pdf>

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). (2023). Memoria anual 2023: Construyendo una cultura de prevención financiera. Recuperado a partir de: <https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/MEMORIA-2023.pdf>

Miller, G. P. (2017). Introduction to risk management. En The law of governance, risk management, and *compliance* (pp. 717; 743). Wolters Kluwer

Nieto, M. (2015). El cumplimiento normativo. En M. Nieto (dir.), Manual de cumplimiento penal en la empresa (pp. 35-40). Tirant lo Blanch.

Naciones Unidas (2016) Directrices para la Protección al Consumidor. Recuperado a partir de: https://unctad.org/system/files/official-document/ditccplpmisc2016d1_es.pdf

Naciones Unidas (2017). Recuperado a partir de: Manual sobre Protección al Consumidor. https://unctad.org/es/system/files/official-document/ditccplp2017d1_es.pdf

Naciones Unidas (2022) Nota de la Secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) del año 2022. Recuperado a partir de: https://unctad.org/system/files/official-document/cicplpd29_es.pdf

OECD (2024), Consumer Finance Risk Monitor, OECD Publishing, Paris. Recuperado a partir de <https://doi.org/10.1787/047b2ea6-en>

OECD (2024), Findings from the consumer finance risk monitor. Global Money Week. Recuperado a partir de: [https://globalmoneyweek.org/images/Seminar - Soursourian - Consumer Finance Risk Monitor.pdf](https://globalmoneyweek.org/images/Seminar_-_Soursourian_-_Consumer_Finance_Risk_Monitor.pdf)

Orientaciones sobre la aplicación de los Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz a la regulación y supervisión de instituciones relevantes para la inclusión financiera. Basilea (2016)

Pineda Galarza, J. (2022). El riesgo legal en el sistema financiero: Una mirada práctica a la naturaleza cualitativa de este riesgo y su impacto. *THEMIS Revista De Derecho*, (81), 43-61. <https://doi.org/10.18800/themis.202201.010>

Rodríguez García, G. (2011). Luces y Sombras en el régimen de la Publicidad del Código de Protección y Defensa del Consumidor. *Revista De Derecho Administrativo*, (10), 103-112. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoadministrativo/article/view/13681>

Steinberg, R. (2011). *Governance, risk, management and compliance*. John Wiley & Sons, Inc. [pp. 75-92].

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). (2024, 19 de abril). Supervisión de conducta de mercado: Monitoreo avanzado de redes sociales con el uso de inteligencia artificial y machine learning. Boletín SBS N° 4. <https://www.sbs.gob.pe/>

University of Cambridge (2023). Cambridge Suptech Lab. State of Suptech. Report 2023. Recuperado a partir de: <https://lab.ccaf.io/state-of-suptech-report-2023/>