

Construcción de organizaciones preparadas para lo regulatorio*

Administración del riesgo regulatorio y de cumplimiento en las firmas de administración de inversión

Un reporte de investigación por el
Deloitte Center for Financial Services

* Documento original: "Building regulatory-ready organizations Managing regulatory and compliance risk at investment management firms", Deloitte University Press, April 27, 2017. Written by Doug Dannemiller, Lynette DeWitt, Ashur Gajjaria. Cover image by: David Doran. <https://dupress.deloitte.com/dup-us-en/industry/financial-services/regulatory-and-compliance-risk-investment-management-firms.html>. Traducción realizada por Samuel A. Mantilla, asesor de investigación contable de Deloitte & Touche Ltda., Colombia, con la revisión técnica de César Cheng, Socio Director General de Deloitte & Touche Ltda., Colombia.

Acerca del **Center for Financial Services**

El Deloitte Center for Financial Services, que apoya la práctica de Servicios Financieros de la organización en Estados Unidos, proporciona conocimiento e investigación para ayudar a quienes toman decisiones a nivel principal en bancos, firmas de mercados de capital, administradores de inversión, compañías de seguros, y organizaciones inmobiliarias.

Center for Regulatory Strategy, Americas

El Deloitte Center for Regulatory Strategy proporciona conocimiento valioso para ayudarles a las organizaciones en las industrias de servicios financieros, atención en salud, ciencias de la vida, y energía a mantenerse al tanto de los requerimientos regulatorios y de cumplimiento emergentes, las prácticas líderes de la implementación regulatoria, y otras tendencias regulatorias.

Hogar de un equipo de ejecutivos experimentados, anteriores reguladores, y profesionales de Deloitte con amplia experiencia en la solución de problemas regulatorios complejos, el centro ofrece información relevante y perspectivas especializadas para nuestros clientes a través de un rango de medios incluyendo liderazgo del pensamiento, investigación, foros, webcasts, y eventos.

CONTENIDOS

Introducción | 2

Percepción e influencia | 4

Planeación y priorización | 8

Implementación | 13

Enfoque progresivo para el cumplimiento | 17

Notas finales | 18

Introducción

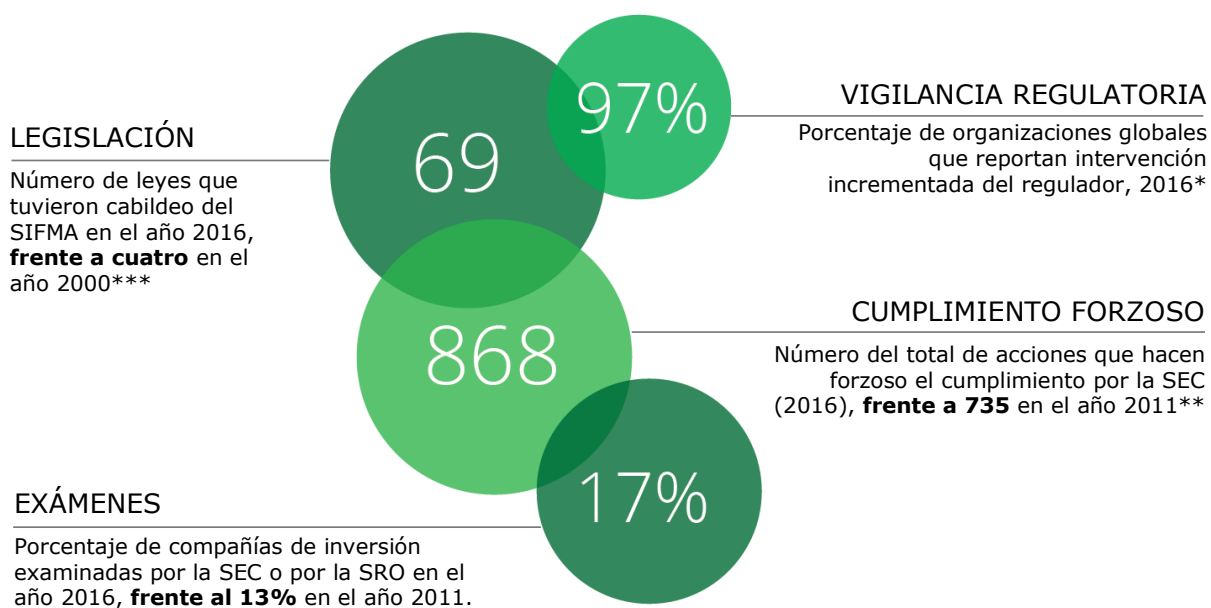
INCLUSO antes de 1917, cuando un caso ante la Corte Suprema referenció esquemas especulativos de valores que no tenían más valor que un parche de cielo azul,¹ las agencias reguladoras han intentado proteger del fraude a los inversionistas y han proporcionado estructuras para operaciones de mercado razonables y ordenadas.

En los 100 años transcurridos desde entonces, ha habido un aumento lento pero constante en la actividad regulatoria a través de todas las industrias – llevando a las 24,694 páginas de reglas federales publicadas en el *Federal Register* en el año 2015.² Como resultado, la actividad regulatoria financiera está copando más espacio en los calendarios corporativos como nunca

antes. Un total de 1,371 instituciones hicieron cabildeo durante el proceso legislativo de la ley Dodd-Frank.³ Y después de la promulgación de la “*Conflict of Interest Rule*” [Regla sobre conflictos de interés] sobre la asesoría financiera fiduciaria, el Department of Labor (DOL) recibió un récord de 3,134 cartas comentarios tanto de instituciones como de individuos.⁴

La actividad de la agencia alrededor de la vigilancia de la industria de inversión se ha incrementado correspondientemente (vea la figura 1). En el año 2016, la US Securities and Exchange Commission (SEC) reportó 868 acciones que hacen forzoso el cumplimiento derivadas en parte de los exámenes del 17 por ciento de las compañías de inversión, un récord en ambas cuentas.⁵

Figura 1. Aumento en la actividad regulatoria – según los números



Fuentes: *2016 Litigation Trends Annual Survey, Norton Rose Fulbright; **Agency Financial Report, SEC, 2016; ***Center for Responsive Politics, Opensecrets.org, 2017.

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

“La organización preparada-para-lo-regulatorio tiene tres atributos: una estructura para la valoración del riesgo, un mecanismo para hacerle seguimiento y medir el riesgo, y un método para asignar recursos con base en su entendimiento y experiencia de los riesgos.”

— Mike Fay, principal, Deloitte & Touche LLP

LEGISLACIÓN VS. REGULACIÓN

La introducción de un proyecto de ley marca el comienzo del proceso legislativo que puede llevar a cambios estatutarios. Luego que el proyecto se convierte en ley, las agencias deciden cómo será promulgada, y se convierte en regulación.

Las firmas financieras pueden encontrarse a sí mismas perpetuamente en lo alto del espectro del riesgo regulatorio. En la reciente *Global risk management survey* [encuesta global sobre administración del riesgo], de Deloitte,⁶ que cubrió 77 instituciones globales de servicios financieros que representan un total de \$13.6 trillones en el agregado de activos, más de un tercio de quienes respondieron (36 por ciento) resaltó el riesgo regulatorio / de cumplimiento entre los tres principales tipos de riesgo que se incrementarían en importancia en los próximos dos años. Sin embargo, el riesgo regulatorio / de cumplimiento fue incluso más crítico para las firmas de administración de inversión [investment management (IM)], con el 81 por ciento citando al riesgo regulatorio como el principal desafío enfrentado por ellas (34 por ciento de quienes respondieron, representando un total de \$6.5 trillones en activos en administración). Las firmas de administración de inversión están sujetas a la jurisdicción de múltiples autoridades regulatorias, un factor que ha contribuido a esos resultados.

Esos desafíos regulatorios a menudo tienen múltiples puntas para las organizaciones globales a través de todas las industrias. Tal y como lo explicó uno de quienes respondió a nuestra encuesta global, “Si hay una acción o si ocurre una investigación en el Reino Unido, por ejemplo, entonces otros cuatro o cinco reguladores también pueden involucrarse. Nosotros estamos múltiplemente regulados, ya sea en el Reino Unido, en Irlanda, o en los Estados Unidos.”⁷ Esto significa que los administradores y distribuidores de inversión con un alcance global pueden encontrarse a sí mismos enfrentando acción regulatoria a través de las jurisdicciones en las cuales tienen su sede y operan, complicando la administración del riesgo regulatorio.

Para las firmas de IM, la preparación regulatoria es crecientemente difícil de lograr. E incluso en tiempos inciertos, las firmas todavía necesitarán adoptar prácticas líderes para responder de manera efectiva a un entorno regulatorio constantemente cambiante (vea la figura 2). Este documento explora la preparación regulatoria mediante una estructura del ciclo de vida, desde percepción e influencia hasta priorización y planeación y luego a la implementación. Algunas de esas áreas son únicas para la preparación regulatoria, y otras, tal como la implementación del proyecto, aprovechan capacidades organizacionales de uso más amplio. Pero incluso esas prácticas ampliamente usadas tienen matices significativos para administrar de manera efectiva el cambio regulatorio a través de la estructura del ciclo de vida.

Figura 2. Las tres etapas de la preparación regulatoria



Fuente: Deloitte Center for Financial Services.

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

Percibir e influir

Consideraciones para percibir e influir en el entorno regulatorio

DADO el potencial impacto que la legislación, la regulación, el riesgo, y la globalización pueden tener en la estrategia y en la reputación de una firma, las firmas de inversión necesitan priorizar la preparación regulatoria. La primera manera como una firma de IM puede ayudar a lograr esta meta es crear una agenda activa de percepción e influencia que permee la

Percibir: Monitorear continuamente el entorno regulatorio para identificar potenciales riesgos y oportunidades para la organización.

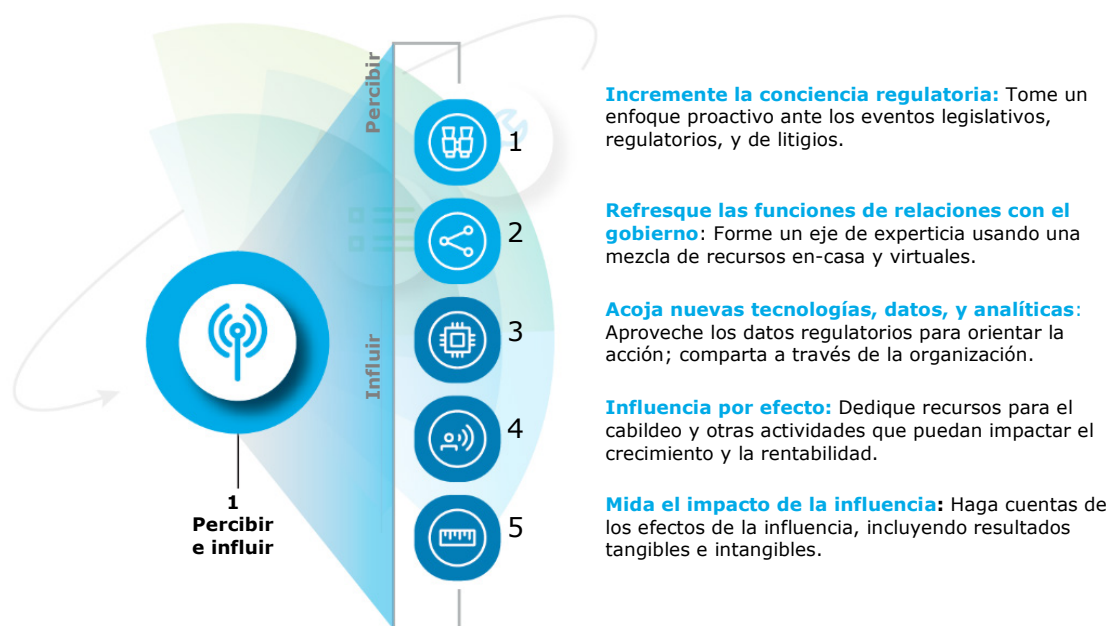
Influir: El proceso de educar a los reguladores y a los individuos clave en la elaboración de política en sobre las perspectivas de la industria, el sector, o la organización en orden a ayudar a darle forma a la legislación y a la regulación.

organización. Las actividades externas, con legisladores y reguladores, podrían ser manejada mediante una estrategia de relaciones con el gobierno. Esta estrategia puede ayudar a educar a legisladores y reguladores sobre los problemas importantes para el negocio. Tales interacciones también pueden proporcionar mayor claridad para la función de percepción mediante la recolección de información adicional, incluyendo intención, contexto político, y la probabilidad de promulgación.

Cinco pasos para percibir e influir en el entorno regulatorio

Entonces, ¿qué nuevos enfoques debe un administrador de inversión para mantenerse al tanto de los desarrollos legislativos y regulatorios? Si bien esos enfoques variarán dependiendo de las metas estratégicas de cada organización, las siguientes prácticas generales pueden ayudar tal y como se esboza en nuestra estructura de cinco partes, ilustrada en la figura 3.

Figura 3.



Fuente: Deloitte Center for Financial Services.

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

1. INCREMENTE LA CONCIENCIA REGULATORIA

De acuerdo con el adagio popular. “En el mundo hay tres tipos de personas: las que observan que las cosas sucedan, las que hacen que las cosas sucedan, y las que se preguntan qué pasó.” Lo mismo se puede decir de las organizaciones. Cuando las firmas de IM pueden revisar y discutir la legislación antes que sea finalizada, tienen la oportunidad para darle forma a ella y a sus parámetros antes que se convierta en ley.

Los reguladores también pueden cambiar su examen de las prioridades, algunas veces orientado por nuevas prácticas de negocio y por nuevos productos. En el año 2017, “la asesoría electrónica a la inversión, los fondos del mercado del dinero, y los inversionistas senior” se espera que enfrenten escrutinio incrementado.⁸ Las organizaciones preparadas para lo regulatorio a menudo se vuelven mejor informadas solo por escuchar a los reguladores acerca de qué es lo que está en sus radares.

Desarrollar una estrategia proactiva también puede ofrecer ventaja competitiva. Una manera para aprender dónde los competidores están centrados es mediante monitorear las revelaciones del cabildeo mediante sus operaciones de percepción. Al hacerlo, la organización puede dar un vistazo a lo que los competidores y otras firmas están haciendo. Por ejemplo, si un competidor está dedicando tiempo haciendo cabildeo a cierta ley o regulación, esto puede dar pistas sobre la importancia estratégica del tema en mano. Si bien este proceso requeriría mirar a través de una cantidad de datos de cabildeo, los proveedores de datos regulatorios pueden ayudar a aliviar esta carga.

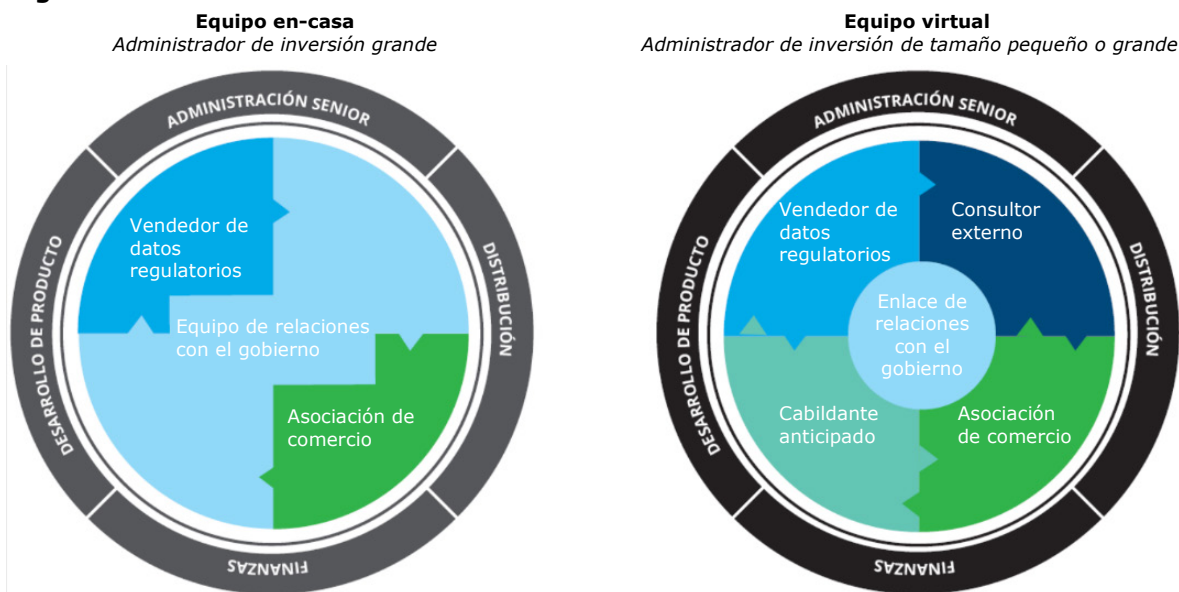
En las firmas de IM los **equipos de relaciones con el gobierno** coordinan los esfuerzos legislativos mediante trabajar con los gobiernos estatal, local, y federal, y la organización en general, para avanzar en las metas de la organización de un administrador de inversión.

2. REFRESQUE LA ESTRATEGIA DE RELACIONES CON EL GOBIERNO

Los administradores de inversión pueden obtener beneficios importantes de tener una estrategia efectiva de relaciones con el gobierno. Esos beneficios pueden incluir administración del riesgo político, identificación de la oportunidad política, promoción y protección de los intereses del negocio, y proporcionar inteligencia política (percepción).

El enfoque de la organización también puede variar dependiendo del tamaño, estructura, y estrategia de negocios del administrador. La mayoría de los más grandes administradores de inversión a menudo mantienen un equipo en-casa dedicado, y aun así las firmas de tamaño pequeño a mediano pueden aprovechar recursos externos de apoyo, tal y como se esboza en la figura 4.

Figura 4.



Fuente: Deloitte Center for Financial Services.

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

Tener un equipo virtual de apoyo puede proporcionarle al administrador mayor capacidad para percibir el cambiante panorama regulatorio y legislativo. Afortunadamente, en los últimos años ha surgido para ayudar una cantidad de vendedores de datos regulatorios. Esos vendedores – tal y como se les perfila en el paso 3 abajo – pueden complementar los equipos en-casa de relaciones con el gobierno, dependiendo de los objetivos organizacionales.

Las firmas más grandes a menudo complementan sus actividades en-casa con vendedores de datos, asociaciones de comercio, y cabildantes anticipados, mientras que las organizaciones más pequeñas tienden a tercerizar la mayor parte del enfoque de percepción e influencia. Este enfoque de tercerización puede ser ventajoso desde la perspectiva de la eficiencia y el riesgo de marca (entre otros), pero confiar exclusivamente en las asociaciones puede tener sus limitaciones. Las principales asociaciones de comercio pueden centrarse en problemas que estén fuera de las preocupaciones de una firma particular, o puede haber una brecha en el foco cuando los objetivos organizacionales de la firma no sean abordados. Por ejemplo, si bien las asociaciones de comercio pueden cubrir los problemas de estructura del mercado y asesoría en inversión para los administradores de fondos de cobertura, pueden no ajustarse a las prioridades individuales de la firma en áreas tales como políticas laborales, donde los administradores del fondo pueden tener intereses diferentes.

Para mantenerse al tanto de la legislación propuesta, las promulgaciones de la regla, las actividades que hacen forzoso el cumplimiento, y los litigios a través de las diversas jurisdicciones, las organizaciones globales que ofrecen productos de inversión a través de múltiples estructuras y enfoques de distribución pueden necesitar el alcance más amplio de la percepción e influencia. Adicionalmente, las firmas con diversas ofertas de productos globales deben sopesar los impactos dispares que un solo cambio regulatorio pueda tener en las diferentes partes de sus operaciones.

La conexión que el grupo de percepción tenga con la organización más amplia también es importante de considerar. Aquí, puede ser benéfico que al menos uno de los miembros de relaciones con el gobierno también pertenezca a un equipo virtual de Regulatory Assessment and Response Execution (RARE) [Valoración regulatoria y ejecución de la respuesta]. Esto puede ayudar a asegurar que cuando el grupo de percepción e influencia centrado externamente identifique una pieza de legislación que pueda impactar la organización, los puntos de contacto ya están alineados para manejar el problema con los constituyentes internos en los departamentos relevantes que puedan ser impactados.

Dado que la percepción del riesgo debe ser un componente valorado del desarrollo de la estrategia organizacional, puede ser útil si el grupo de relaciones

con el gobierno tiene una silla en la mesa de liderazgo, con las líneas apropiadas de presentación de reportes basadas en la estructura organizacional de la firma de IM. Este equipo ya está centrado en identificar los riesgos prospectivos, externos, que sean componentes importantes del desarrollo estratégico.

3. ACOJA NUEVAS TECNOLOGÍAS, DATOS, Y ANALÍTICAS

Los datos y las analíticas están mejorando la función de relaciones con el gobierno y están creando nuevos conjuntos de información que pueden ser usados tanto por los equipos dedicados como por la organización más amplia. El inicio del programa de eRulemaking en el año 2002 pareció comenzar la era analítica avanzada mediante permitir el acceso electrónico a la legislación pendiente. Desde entonces, los equipos de analistas han creado sistemas crecientemente robustos para tomar datos, analizarlos, comparar los hallazgos con otros conjuntos de datos, y entregar reportes.

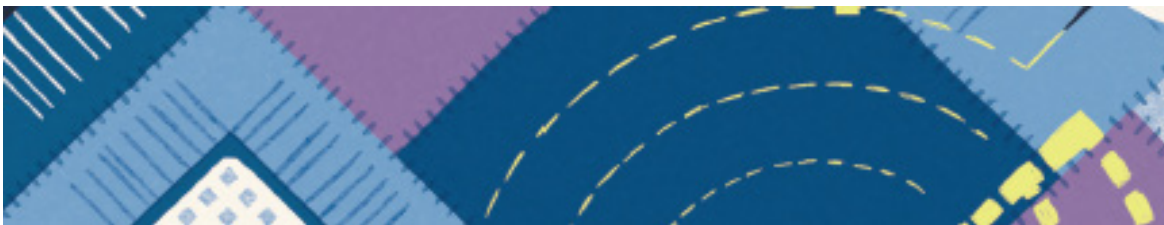
Si bien los administradores de inversión más grandes pueden realizar su propio análisis legislativo, todavía pueden querer complementar su trabajo mediante tercerización. Los almacenes de tamaño mediano y más pequeños, en particular, pueden beneficiarse de la eficiencia que en términos de costo tiene la tercerización de datos y analíticas.

Los datos y las analíticas usados para esfuerzos de relaciones con el gobierno también pueden ser aprovechados por toda la compañía. A la luz del crecimiento de esos costos, los administradores de inversión pueden querer considerar compartir el costo de los datos regulatorios a través de los departamentos que se puedan beneficiar.

4. INFLUENCIA POR EFECTO

La historia muestra que el primer cabildante americano probablemente fue William Hull, un héroe de la guerra revolucionaria que viajó a Filadelfia en 1792 para solicitar los pagos atrasados para los soldados. (Desafortunadamente, no fue exitoso.)⁹ Desde entonces, la práctica de influir en el gobierno ha crecido de manera considerable.

La estrategia de relaciones con el gobierno también puede influir por efecto más allá del compromiso directo con los legisladores. Por ejemplo, las organizaciones pueden realizar actividades de base, desarrollar campañas en medios de comunicación para darle forma a las percepciones del público, e interactuar con grupos de terceros (*think tanks*) para fortalecer sus esfuerzos de educación.



Además de los esfuerzos de cabildeo orientados a apoyar u oponerse a un proyecto de ley durante el proceso legislativo, las firmas también pueden buscar incrementar sus esfuerzos de cabildeo en las agencias federales durante el proceso de escritura de la regla y más allá, tal y como fue demostrado por la Fiduciary Rule de DOL.

5. MIDA EL IMPACTO DE LA INFLUENCIA

Uno de los puntos de dificultad para la asignación de recursos a las funciones de percepción e influencia es la intangibilidad del proceso, y la incapacidad resultante para atribuir resultados de la línea de resultados provenientes de las actividades de relaciones con el gobierno. Claramente es difícil asignar la influencia a los resultados en esta área, a menos, por ejemplo, que en una regla final una agencia regulatoria acoja un comentario de un administrador particular.

Aun así, todavía puede haber maneras para que un administrador pueda justificar el gasto presupuestal para la función de relaciones con el gobierno:

- *Revisiones históricas de la influencia del cabildeo y de la regulación cambiada* – Los datos y las analíticas rastreados internamente o por vendedores pueden respaldar un análisis de las series de tiempo de cómo a la función de relaciones con el gobierno le ha ido en un período de tiempo. Ya, muchas

asociaciones de industria le hacen seguimiento al éxito de sus esfuerzos de cabildeo; las firmas pueden usar ello como punto de partida para hacerle seguimiento a sus problemas más candentes.

- *Impacto atribuible en la línea de resultados* – Una serie de estudios ha mostrado la posible correlación entre cabildeo y rentabilidad corporativa. Si bien los resultados para la industria de inversión parece que no son concluyentes, vale la pena notar que los factores políticos pueden haber contado para el incremento en la rentabilidad y las valuaciones corporativas a través de una serie de industrias, particularmente desde el año 2000.¹⁰ A la luz de esto, los administradores de inversión pueden comenzar a considerar su función de relaciones con el gobierno en términos del impacto atribuido a la línea de resultados, una medida que le distinguiría de un tradicional centro de costos. Un enfoque puede ser recompensar a los equipos de relaciones con el gobierno con el reconocimiento por eventos conectados con impacto regulatorio, tal como cuando se realicen ahorros de costos o aumentos de ventas relacionados con el canal luego que una nueva regla es implementada.

En resumen, los cinco pasos arriba esbozados describen los beneficios que para una organización tiene el crear un esfuerzo coordinado alrededor de percibir e influir en el entorno regulatorio. Una vez que esos esfuerzos externos están en funcionamiento, la firma puede moverse a la siguiente fase de estar preparada para lo regulatorio mediante planeación interna y priorización.

Planeación y priorización

UNA vez que la organización obtiene información relevante a partir de la etapa de percepción del riesgo, el siguiente paso a menudo es seguir un enfoque estructurado para filtrar las señales regulatorias que aparecen en medio del ruido. Un enfoque estructurado y colaborador de la planeación y priorización del riesgo proporciona beneficios duales para las firmas de administración de inversión que batallan con los cambios regulatorios en múltiples frentes (producto, fijación del precio, distribución, y presencia geográfica). Ellos incluyen:

- Desarrollo de un análisis objetivo para los diferentes cambios regulatorios / de cumplimiento.
- Introducción de cambios/respuestas de negocio, producto, distribución, y estructurales que se alineen con el plan estratégico y la visión de la compañía.

Sin embargo, como los administradores de inversión buscan expandir su portafolio de productos y su presencia geográfica, el número de riesgos regulatorios y de cumplimiento enfrentados aumenta de manera exponencial. En un entorno restringido por costos y recursos, las compañías deben planear y priorizar su respuesta regulatoria para asegurar el intercambio óptimo de riesgo-retorno. Además de tener en funcionamiento un equipo central para administrar el proceso de planeación, el enfoque de cinco pasos que se describe adelante ayudaría a ayudar a que las firmas de IM identifiquen los cambios regulatorios clave en los cuales necesitan centrarse y desarrollen soluciones de cumplimiento que sean adecuadas.

Cinco puntos de acción para planear y priorizar un entorno regulatorio fluido

El equipo Regulatory Assessment and Response Execution (RARE) [Valoración regulatoria y ejecución de la respuesta] es un equipo virtual trans-funcional en una firma de IM que puede administrar todo el proceso de cambio y planeación regulatoria, sirviendo como la plataforma clave que coordina y administra las actividades de cambio y cumplimiento regulatorio (figura 5). Su objetivo es generar sinergias para formar una respuesta mejor coordinada de toda la compañía ante los cambios regulatorios. Para que sea más efectivo, el equipo RARE tiene que: ¹¹

1. **Tenga un punto de vista regulatorio de toda la empresa.** Este punto de vista amplio sobre el cambio regulatorio puede ser usado para la planeación, coordinación, e implementación efectivas del programa. Típicamente crece en complejidad en la medida en que las organizaciones operan a través de fronteras geográficas y jurisdiccionales.
2. **Interprete y priorice.** Estudie, aprenda acerca de, y comunique las cambiantes tendencias regulatorias y su potencial impacto en los negocios y en los planes estratégicos. Esto ayuda a priorizar el esfuerzo de la respuesta regulatoria.

Figura 5. Capacidades del equipo RARE



Fuente: Seb Cohen and Francesco Nagari, "Rethinking the response—A strategic approach to regulatory uncertainty in European insurance," *Deloitte Insights*, 2013.

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

3. **Realice ejercicios de planeación por escenarios y valoraciones del riesgo.** Las técnicas de planeación por escenarios podrían ser utilizadas para las regulaciones que tengan algunas “incógnitas,” a fin de identificar los posibles resultados. Para las regulaciones que tengan cronogramas y requerimientos definidos, las firmas de IM necesitarían valorar su impacto antes de desarrollar la respuesta regulatoria. Un ejercicio efectivo de planeación por escenarios puede ser un taller moderado que incluya los participantes adecuados.
4. **Comuníquese de manera efectiva.** Para apoyar la toma de decisiones estratégicas, los conocimientos y las recomendaciones relevantes del trabajo del equipo RARE deben ser compartidos con la junta.
5. **Implemente a través de las funciones.** El equipo debe ser capaz de trabajar estrechamente con las SME (internas y externas) para obtener y compartir la inteligencia relevante para desarrollar las respuestas de cambio regulatorio que sean apropiadas.

Para que los miembros del equipo RARE logren sus capacidades, conocimiento y comunicación esperados hay dos requerimientos críticos. Las áreas funcionales para el equipo RARE típicamente son finanzas, operaciones, regulatoria, presentación de reportes, empresa extendida, estratégica, y tecnología [finance, operations, regulatory, reporting, extended enterprise, strategic, and technology (FORREST)]; de los miembros del equipo puede esperarse que tengan experticia en más de una de esas áreas. Para lograr un punto de vista FORREST de toda la empresa sobre el riesgo regulatorio en evolución, los miembros del equipo también deben estar cómodos coordinando y comunicando a través de los niveles con diferentes áreas funcionales incluyendo riesgo y cumplimiento, líderes del negocio, estrategia, y finanzas. Esta capacidad es importante porque la priorización del riesgo a menudo es más efectiva cuando es realizada a través de una estructura que sigue un recorrido comprensivo a través de la organización.

Para construir un equipo RARE verdaderamente multidisciplinar, colaborativo, y flexible, las firmas de IM deben gastar tiempo desarrollando la estructura correcta del equipo y asegurando que los miembros tengan los conjuntos correctos de habilidades para este trabajo. La estructura del equipo debe reflejar la de la firma en términos de organización, grado de centralización/descentralización, líneas de presentación de reporte, posición dentro del modelo de las tres líneas de defensa, y vínculos con otros departamentos y funciones dentro de las estructuras de gobierno del riesgo. La mayoría de las habilidades típicamente requeridas para ser parte del equipo RARE a menudo se encuentran dentro de la firma, con los recursos provenientes de diferentes áreas reunidos para ofrecer sus perspectivas funcionales para formar un equipo virtual.

La priorización del riesgo a menudo es más efectiva cuando es realizada a través de una estructura que sigue un recorrido comprensivo a través de la organización.

Luego que se forme el equipo RARE, el equipo necesitaría definir las responsabilidades y las líneas de presentación de reportes para asegurar una ejecución coordinada. El siguiente plan de acción de cinco pasos que hace que el equipo RARE colabore con otros comités podría permitir un enfoque más informado para la planeación y priorización del riesgo regulatorio.

Cinco puntos de acción para la planeación y priorización del cambio regulatorio

1. MAPEE EL MODELO DE OPERACIÓN ACTUAL DE LA ORGANIZACIÓN

Desarrollar un entendimiento detallado del alcance y la exposición actuales del negocio es típicamente el primer paso hacia estar preparado para responder ante cualquier cambio regulatorio / de cumplimiento (vea la figura 6). Las firmas pueden mantener un *modelo de operación*, un depósito de información actualizado regularmente que cubra todo el alcance financiero, geográfico, y regulatorio del negocio actual. El modelo de operación incluiría detalles tales como:

- Portafolio del producto (fondos mutuales, fondos de cobertura, ETF, fideicomisos colectivos, cuentas separadas, UCIT, CCAV, u otros)

Figura 6. Proceso de cinco pasos para la planeación y priorización del cambio regulatorio



Fuente: Análisis del Deloitte Center for Financial Services

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

- Canales de distribución (directo al consumidor, comisionistas, plataformas basadas-en-honorarios, plataformas de retiro)
- Segmentación del cliente (minorista, institucional, gobierno, otros)
- Ingresos ordinarios (separación por segmentos de clientes, canal de distribución, y tipo de producto)
- Políticas de fijación de precios
- Clase de activos
- Estructura del producto (fondo de fondos, sub-asesorado, multi-administrador)
- Agencias regulatorias (jurisdicciones geográficas y basadas-en-estructura)

El modelo de operación sirve como la base para la administración de la respuesta regulatoria; puede ser desarrollado como un esfuerzo de colaboración entre los líderes senior del negocio, el comité de estrategia, y el equipo de finanzas. El modelo de operación debe ser actualizado regularmente o durante eventos específicos tales como:

1. Una fusión y adquisición
2. El lanzamiento de nuevo producto
3. Expansión geográfica
4. Un evento de reestructuración corporativa

Una vez actualizado y que esté listo, el modelo puede ser una herramienta vital para que el equipo RARE lo use en la administración de la siguiente etapa del proceso de planeación y priorización del riesgo regulatorio: *análisis del impacto del negocio y el producto*.

2. ANALICE EL IMPACTO DEL NEGOCIO Y EL PRODUCTO

Este paso trae consigo la perspectiva regulatoria para el negocio: identificación del impacto estratégico, operacional, y general de los cambios regulatorios / nuevas regulaciones. El objetivo de esta fase es resaltar de manera específica áreas tales como portafolio de productos, canales de distribución, segmentos del cliente, políticas de fijación de precios, y presencia geográfica que serían afectados por los cambios regulatorios o impactados por las reglas de cumplimiento propuestas, y para llegar a un plan de asignación de recursos basado-en-el-riesgo.

Entonces, ¿cómo el equipo RARE entiende el impacto que los cambios regulatorios / regulaciones propuestas tienen en el negocio? A menudo usan el input proveniente de la etapa de percepción e influencia, el modelo de operación, y la información que llega de la oficina de administración del proyecto [project management office (PMO)] acerca de la lista inicial de prioridades. Una herramienta para típicamente ayudar con la priorización inicial de los eventos regulatorios es el mapa caliente de la valoración del riesgo (vea la figura 7). Si bien esta valoración inicial a menudo carece de la

complejidad para la toma de decisiones final, puede ser útil para priorizar el trabajo para una valoración más profunda del riesgo.

3. VALORE EL RIESGO REGULATORIO Y FINANCIERO

Una vez que se ha dado un vistazo a las áreas de riesgo, las firmas de administración de inversión pueden realizar una valoración completa del riesgo, usando FORREST o una estructura similar. Liderada por la combinación de RARE, riesgo y cumplimiento, y el equipo de finanzas, la meta de la valoración debe ser desarrollar un estimado medible del impacto que los cambios regulatorios tienen en el negocio. Esto

constituye posiblemente el paso más crítico de todo el proceso de planeación del riesgo, dado que los resultados guían el plan de acción de respuesta frente al riesgo.

El primer paso en el ejercicio de valoración del riesgo a menudo es desarrollar los criterios de valoración y determinar la escala mediante resolver las siguientes preguntas:

- ¿Cuál sería el impacto del riesgo en el negocio?
- ¿Qué tan probable es que la implementación de la regulación impacte la firma?
- ¿Qué tan preparada está la firma en caso de que la regulación entre en efecto?
- ¿Cuál es el tiempo que llevaría para que la regulación impacte la firma una vez que sea aprobada?
- ¿Qué tan rápido la firma podría recuperarse en el evento de que el riesgo impacte la firma?
- ¿Qué tanto tiempo ocioso puede la firma tolerar antes de responder ante el riesgo?

Los criterios de valoración deben ser personalizados para que se ajusten a los requerimientos de cada firma. Una vez que los criterios y la escala hayan sido finalizados, el equipo de riesgo y cumplimiento puede realizar una valoración detallada del riesgo para cualquier regulación propuesta o para cualquier requerimiento nuevo de cumplimiento. Las prácticas líderes para la valoración del riesgo han evolucionado desde una valoración ampliamente cualitativa basada en escalas descriptivas hasta una valoración cuantitativa más detallada utilizando datos obtenidos y seguidos a través de la función de cumplimiento. Los puntos de auditoría interna y externa, los hallazgos regulatorios, y otras acciones legales son algunas de las fuentes tradicionalmente cualitativas que están en transición hacia datos estructurados que respaldan el análisis cuantitativo. Los modelos cuantitativos de valoración del riesgo pueden estimar el impacto en márgenes de utilidad bruta, flujos de efectivo, o ganancias durante un horizonte de tiempo dado a un nivel de confianza dado, y también pueden identificar los problemas relacionados con el-

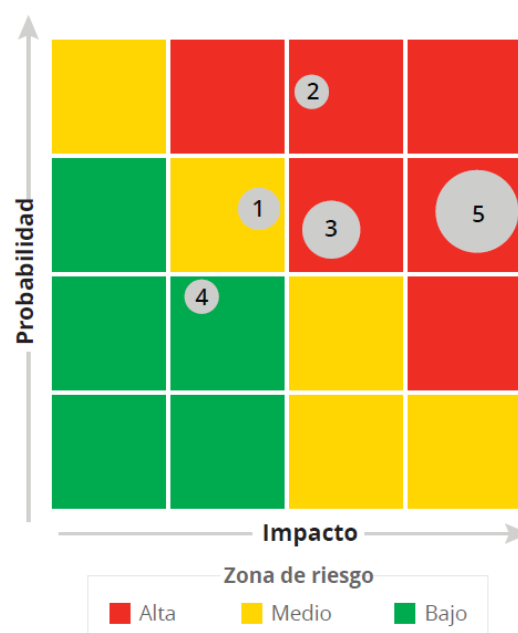
cumplimiento que puedan tener un impacto de largo plazo en la marca.

Figura 7. Mapa caliente ilustrativo de la valoración del riesgo

Regla regulatoria / regla propuesta

1. Regla de modernización de la presentación de reportes
2. Administración del riesgo de liquidez [Liquidity risk management (LRM)]
3. Oscilación de la fijación de los precios
4. Continuidad del negocio y planes de transición
5. Regla fiduciaria DOL

Nota: El tamaño del punto refleja la velocidad de inicio



Fuente: Análisis de Deloitte Center for Financial Services

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

Las firmas pueden obtener valor de recursos externos, los cuales pueden ayudar a eliminar cualesquiera brechas que hayan sido pasadas por alto por el equipo interno y ofrecen una revisión independiente para el proceso de puntuación de la valoración del riesgo. Este enfoque estructurado de valoración proporciona una perspectiva holística para la valoración de los riesgos regulatorios y sus interacciones.

El ochenta y tres por ciento de la administración de inversión que respondieron reportaron la presencia de una declaración de apetito por el riesgo para guiar las decisiones estratégicas y de negocios.

4. EXPLORE LAS RESPUESTAS DEL MODELO DE NEGOCIOS

Para la administración senior y para los líderes del negocio, es importante que el perfil único del riesgo de sus firmas permanezca en lo alto de la mente cuando tomen decisiones estratégicas y de negocios. Como parte de esto, un gran número de firmas administradoras de inversión han adoptado declaraciones del apetito por el riesgo (aprobadas por la junta) para guiar a los responsables principales de la toma de decisiones en la formulación de los planes de negocio y las respuestas regulatorias.¹²

Una vez que sea completado el proceso de priorización del riesgo, la información puede servir como parte vital del plan de cambio de la organización. El equipo RARE puede coordinar con los líderes de negocio para resaltar todos los componentes del negocio, tales como el portafolio de producto, segmentos de clientes, canales de distribución y geografías más fuertemente impactados por los cambios regulatorios. Los líderes del negocio pueden entonces proponer maneras múltiples como el modelo de operación pueda ser ajustado para permanecer en cumplimiento según las regulaciones propuestas. Para ajustes menores en el modelo de operación, tal como política de fijación del precio del producto y reembolso al distribuidor, los equipos pueden realizar un análisis detallado de costo/beneficio para entender el impacto general en el negocio. Si se requiere un cambio importante en el modelo de operación, tal como la desinversión de un producto o unidad de negocios, los líderes del negocio pueden mirar diferentes técnicas de modelación del negocio para entender el impacto general. En el caso de la regulación fiduciaria DOL, las respuestas de las firmas variaron ampliamente, desde girar los negocios de corredor/distribuidor, hasta la adquisición de corredores/distribuidores independientes, y hasta cambiar los niveles y estructuras de los honorarios.

Los detalles de los cambios preseleccionados para el modelo de operación y su impacto correspondiente pueden entonces ser discutidos con el comité de

estrategia (o un cuerpo similar). Esto le permitiría a la firma desarrollar un plan de respuesta regulatoria que se alinee con su hoja de ruta estratégica.

5. DESARROLLE UN PLAN DE CAMBIO REGULATORIO

Después de explorar y preseleccionar las diferentes respuestas del modelo de operación, el objetivo clave de este paso sería desarrollar un modelo de operación objetivo que permanecería en cumplimiento frente a los cambios regulatorios planeados clave. Esto típicamente requeriría coordinación estrecha con los miembros y equipos a través de las funciones, especialmente los equipos de RARE, estrategia, y riesgo y cumplimiento. Con base en los primeros pasos ejecutados en este proceso, el plan de cambio regulatorio de nivel alto debe ser integrado en el modelo de operación, lo cual entonces se convertiría en el modelo de operación objetivo. Para completar este paso, las firmas necesitarían evaluar las tres piedras angulares clave de una ejecución exitosa en quizás una manera similar:

1. **Personas.** Revise si la compañía necesita refinar los conjuntos de habilidades de los empleados actuales o contratar nuevos empleados con conjuntos de habilidades especializadas para implementar el plan. Más ampliamente, revise si se pueden necesitar cambios organizacionales, tales como desarrollar nuevas unidades de negocio y líneas de presentación de reportes.
2. **Procesos.** Revise los procesos existentes operacionales, de presentación de reportes, monitoreo, prueba, y documentación. Determine qué cambios se pueden requerir y verifique si la automatización puede proporcionar cualesquiera beneficios.
3. **Tecnología.** Movilice un equipo trans-funcional para priorizar los esfuerzos de tecnología y desarrollar una hoja de ruta que complementaría el modelo del negocio objetivo.

Luego que todos los equipos hayan desarrollado el plan de respuesta regulatoria y lo hayan integrado en el modelo de negocios objetivo, el equipo RARE manejaría la comunicación con los líderes del negocio y la junta para la aprobación final, resumiendo los hallazgos clave de la etapa de valoración del riesgo y resaltando cómo el plan actual de cambio regulatorio lograría con un margen de seguridad los cambios regulatorios propuestos. Una vez que todas las consultas de los líderes del negocio y de la junta hayan sido escuchadas y abordadas, el equipo de RARE comenzaría entonces a implementar el plan de cambio regulatorio.

Implementación

EL modelo de operación objetivo dirigirá el desarrollo de los programas de cumplimiento. El modelo debe permitir la *accountability* y la integración dentro de la organización a fin de abordar los cambios que la impactan.

Ahora abordaremos las brechas identificadas en las tres piedras angulares clave, tal y como se anotó arriba, para la transición desde el modelo operacional existente hacia el modelo objetivo. Nosotros esbozaremos maneras como la estructura organizacional, los procesos de negocio, las aplicaciones, las fuentes de datos, y los depósitos pueden ser modificados durante la transición para lograr el modelo operacional objetivo.

Estas fases resaltan las prácticas líderes de muchos programas efectivos de cumplimiento, donde las capacidades son formadas para abordar los múltiples requerimientos regulatorios a través de las unidades de negocio y los procesos. Pero hay muchos enfoques para administrar de manera efectiva el cambio organizacional. Esos componentes son bastante genéricos y aplican a muchos paradigmas de administración del cambio. La meta de esta sección de implementación es resaltar los aspectos específicamente regulatorios del cambio organizacional, en oposición a discutir los pro y los contra de cualquier enfoque particular de administración de proyectos.

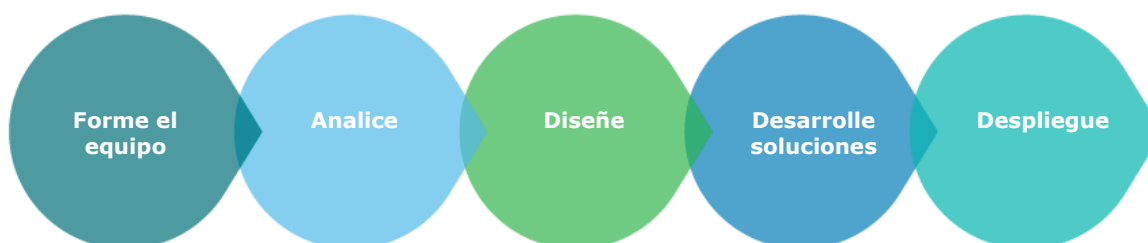


Cinco pasos para implementar un programa de administración del cambio de cumplimiento

FORME EL EQUIPO

En esta etapa, la pistola de salida se apaga dado que el equipo RARE típicamente entrega el proyecto a la oficina de administración del proyecto [Project Management Office (PMO)]. La PMO a menudo vigila la implementación del proyecto con una planta de personal eficiente; continúa comunicándose con el equipo RARE para entender los nuevos requerimientos, prioridades, y cronogramas para administrar de manera efectiva el cambio organizacional. No importa cómo se le asigne el personal al proyecto – personal dedicado, personas tomadas de las líneas de operación, o un equipo tercerizado – incluyendo o coordinando con el equipo de RARE puede mitigar las incertidumbres adicionales que puedan surgir.

Figura 8. Cinco pasos para implementar un programa de administración del cambio de cumplimiento



En este contexto, al equipo RARE se le puede encargar múltiples proyectos regulatorios relacionados, para construir conocimiento institucional con el tiempo acerca de soluciones para los resultados regulatorios. Tener en funcionamiento mecanismos como este a menudo les permite a las firmas evolucionar de manera tal que eventualmente, desarrollar soluciones para el cumplimiento regulatorio mejorado puede volverse parte de la cultura corporativa.

ANÁLICE

El sendero hacia la implementación del modelo de operación objetivo puede ser difícil de seguir, con desviaciones a lo largo del camino. La fase de análisis a menudo tiene que balancear la dirección estratégica de largo plazo con las inquebrantables fechas límites del cumplimiento de las nuevas regulaciones. Esto puede significar actualizar aplicaciones programadas para el retiro, al tiempo que se preparan soluciones de reemplazo alineadas más estratégicamente. Uno de los aspectos únicos del cambio orientado-a-lo-regulatorio es que ni las regulaciones ni los cronogramas son seleccionados por la industria. Si bien esas dinámicas pueden complicar el desarrollo, también resaltan los beneficios de tener la preparación regulatoria insertada en la cultura regulatoria de la firma.

Más que abordar el cumplimiento sobre una base de por regulación, el portafolio de proyectos regulatorios debe verse como un conjunto para orientar las eficiencias, identificando y replicando procesos similares que sean incorporados en las diferentes unidades de negocio. Tome, por ejemplo, la regla de la Investment Company Reporting Modernization (ICRM) [Modernización de la presentación de reportes de la compañía de inversión], la cual puede requerir que algunas firmas de IM actualicen sus sistemas a causa de que la información requerida por la forma N-PORT es improbable que sea capturada usando un solo sistema fuente.

Si vemos las reglas de ICRM y de Liquidity Risk Management (LRM) [Administración del riesgo de liquidez] en tándem, se pueden observar los puntos de contacto. Las formas N-PORT y N-CEN entran en efecto con la emisión de la regla ICRM. Ciertas secciones de esas dos formas tratan las clasificaciones de la liquidez de la inversión del portafolio, el uso de líneas de crédito, y las revelaciones de empréstitos y préstamos entre-fondos. Muy importante, esos componentes también hacen parte de la regla LRM,¹³ proporcionan un ejemplo pequeño, pero claro, del beneficio de pensar holísticamente acerca del cambio regulatorio.

Tener al cliente a bordo proporciona un ejemplo de cómo ver holísticamente a un solo problema regulatorio puede beneficiar a la organización. Los mejoramientos regulatorios en el proceso de incorporación al cliente de la organización pueden llevar a mayor conectividad y coordinación entre los *stakeholders*. Cuando la administración de documentos incluye etiquetar e indexar códigos y aprobaciones trans-departamentales, un depósito con autoridad, único, con acceso paralelo, proporciona consistencia y eficiencia.

La fase de análisis típicamente establece el camino coordinado hacia el modelo de operación objetivo, incluyendo los pasos temporarios a lo largo del camino que aseguren que el cumplimiento es logrado en todas las fechas límites apropiadas, de la manera más eficiente posible.

DISEÑE

El éxito de un programa de cumplimiento a menudo es reflejado en su capacidad para establecer un enfoque basado-en-riesgos para el cumplimiento regulatorio mediante mapear las regulaciones con las unidades de negocios, productos, y geografías.¹⁴ Las firmas a menudo enfrentan decisiones de asignación de recursos que puedan resultar en dar pasos “suficientemente buenos” para administrar ciertos riesgos. El equipo RARE puede ayudar a que la administración senior tome decisiones informadas de asignación de recursos cuando diseñen las capacidades de cumplimiento regulatorio.

El éxito del diseño y quizás de la preparación regulatoria misma probablemente depende del entendimiento que el equipo de diseño tenga del flujo de los modelos de operación tanto actual como objetivo, de manera que a esta función se le debe asignar bien el personal con las personas correctas.

DESARROLLE

La fase de desarrollo de un proyecto de cumplimiento regulatorio a menudo no es diferente de la de otros proyectos no orientados por la regulación: se trata de ejecución. La fase de desarrollo debe entregar el diseño. Cuando el diseño es bueno y detallado, el desarrollo ejecuta de la manera apropiada las tareas que entregan el diseño, o el modelo de operación objetivo. Las firmas preparadas-para-lo-regulatorio aprovechan sus recursos y estrategias existentes para lograr sus metas de desarrollo. La culminación de la fase de desarrollo es el control de calidad, una práctica estándar en todos los proyectos de desarrollo.

En el mundo regulatorio, sin embargo, la ejecución puede ser difícil. Si bien monitorear y reportar la información del cumplimiento es un primer paso, las firmas pueden ser más proactivas en la mitigación del riesgo con alertas, y las rúbricas del cumplimiento para las transacciones y actividades marcadas (vea la figura 9). Esos pasos ofrecen eficiencia a la operación el tiempo que se mantienen los controles del cumplimiento. La *Global investment compliance monitoring survey 2017* realizada por Deloitte reveló que solo el 35 por ciento de las firmas participantes mantienen identificaciones sobre los potenciales eventos del mercado y tienen en funcionamiento un plan de acción para abordar las consecuencias no intencionales.¹⁵ Las firmas con prácticas líderes a menudo construyen esta funcionalidad en sus sistemas para automáticamente hacerle seguimiento a los eventos del mercado al tiempo que también usan alertas para señalar cuándo en las actividades internas se cruzan los umbrales. Esas prácticas líderes van más allá del desarrollo del nuevo

modelo de operación objetivo para también ofrecer eficiencias para toda la organización mediante alertas y umbrales bien comunicados.

DESPLIEGUE

Las organizaciones preparadas-para-lo-regulatorio frecuentemente dan vida a nuevas capacidades y procesos. Tal y como ocurre con el desarrollo, el despliegue debe seguir las prácticas estándar de la organización, con pocas adiciones o modificaciones notables dirigidas al cambio regulatorio.

Rastros de auditoría y *accountability*

La solución de administración del cambio regulatorio debe incluir un completo rastro de auditoría para ver a quién fue asignada la tarea, qué hizo, qué fue observado, y qué fue cambiado. Esto le permitirá a la organización proporcionar *accountability* plena y conocimiento sobre la revisión y el cambio regulatorio, así como también la

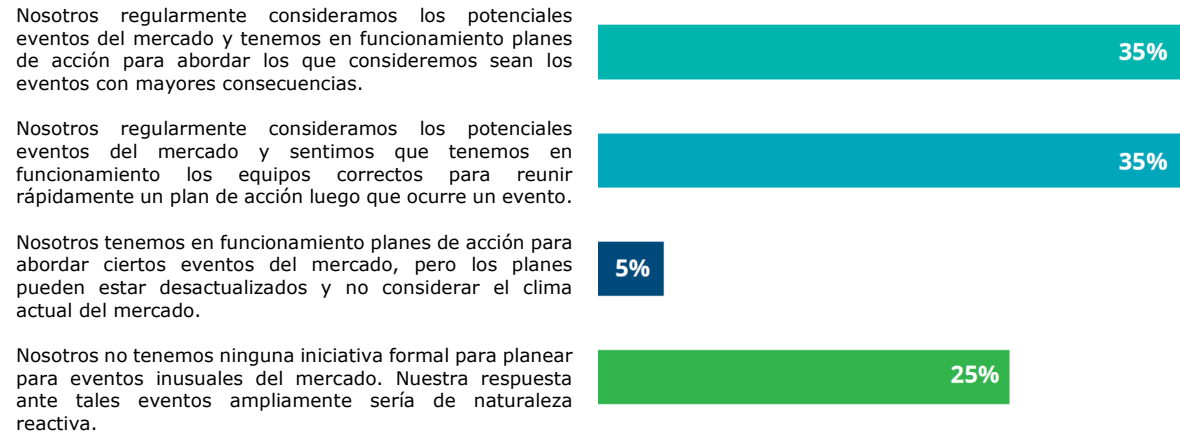
capacidad para demostrar qué acciones fueron recomendadas o realizadas.¹⁶

Prueba del cumplimiento

La documentación de los resultados de la prueba a menudo es crítica; les proporciona a los *stakeholders* información relevante y confiable acerca del programa de cumplimiento. Los reguladores ven esta práctica como una demostración del compromiso de la compañía y el cumplimiento, y que inspira confianza.¹⁷ Segundo, la prueba también puede ayudar a reforzar el mensaje de que la firma ha dedicado recursos al cumplimiento y actúa de buena fe. La mayoría de las juntas requiere información comprobada sobre la efectividad de los programas de cumplimiento con el fin de ejecutar los deberes fiduciarios. Finalmente, el consejero interno y externo podría considerar los resultados de la prueba como un indicador de la diligencia de la compañía acerca de la ética y el cumplimiento y como parte de sus estrategias legales.¹⁸

Figura 9. El factor preparación

¿Cuál de las siguientes declaraciones describe mejor la preparación de su organización para responder ante eventos inusuales del mercado que impacten su función de cumplimiento de la inversión?



Fuente: *Global investment compliance monitoring survey 2017*.

Deloitte University Press | dupress.deloitte.com

Un gran programa de prueba puede diferenciarse de uno bueno mediante ir un paso adelante y documentar de manera clara tanto las vulnerabilidades como los controles clave a través de cada una de las tres líneas de defensa del cumplimiento. Luego esos puntos de vulnerabilidad y control pueden ser probados repetidamente usando métodos estadísticos de validación del muestreo y usar los resultados de la valoración del riesgo para identificar las unidades de negocio y los procesos de negocio donde los riesgos de cumplimiento sea más probable que se presenten.¹⁹

Presentación de reportes de la administración

Las prácticas líderes en la preparación regulatoria a menudo demandan capacidades líderes de presentación de reportes. La práctica líder aquí es desarrollar un tablero de mando comprensivo del cumplimiento, el cual debe:

- Ser personalizado para las múltiples clases de usuarios, asignando responsabilidades dentro de cada clase.

- Tener funcionalidad de exploración y filtrado.
- Identificar riesgos, eventos, patrones, y umbrales que puedan ser vinculados a las partes responsables, los controles, y la documentación.
- Enviar alertas de cumplimiento al interior de la organización.
- Alojar las guías y políticas de cumplimiento para la búsqueda a fin de cumplir con las solicitudes de información que hagan los reguladores.

Como las firmas de IM realizan negocios en un mundo siempre cambiante, el modelo de operación es probado continuamente. Esto a menudo hace que para las firmas sea crítico monitorear continuamente y periódicamente probar su efectividad. La preparación regulatoria implica que las firmas están administrando esos riesgos cuando ocurren, y también que ajusten sus políticas y procedimientos para abordar las causas raíces o vulnerabilidades.

Enfoque progresivo para el cumplimiento

La experiencia nos dice que el cumplimiento regulatorio no es un evento; es una cultura que le da forma a la manera como las firmas pueden continuamente realizar sus operaciones. Por lo tanto, la preparación regulatoria no es episódica, ni está basada en la última iteración del cambio organizacional que lleva a la firma a una postura regulatoria favorable con declaraciones de “misiones logradas” cuando los proyectos son implementados. Solo cuando la administración del riesgo y el cumplimiento regulatorio se vuelven parte de la cultura de la firma pueden darse las inversiones necesarias en personas, procesos, y tecnologías para lograr una organización preparada-para-lo-regulatorio. Esas organizaciones preparadas-para-lo-regulatorio administran el cambio como si siempre estuviera presente. Con este tipo de



postura, se construye el conocimiento institucional, y la firma puede administrar el siguiente cambio regulatorio más efectivamente que el último.

NOTAS FINALES

- ¹ Hall v. Geiger-Jones Co. 242 U.S. 539 (1917).
- ² Maeve P. Carey, *Counting regulations: An overview of rulemaking, types of federal regulations, and pages in the Federal Register*, Congressional Research Service, October 4, 2016, <https://fas.org/sgp/crs/misc/R43056.pdf>.
- ³ Center for Responsive Politics, <http://www.opensecrets.org/>, accessed March 2017.
- ⁴ US Department of Labor, <https://www.dol.gov/>, accessed March 2017.
- ⁵ US Securities and Exchange Commission, *Agency financial report: Fiscal year 2016*, <https://www.sec.gov/about/secpar/secafr2016.pdf>.
- ⁶ Edward Hida ed., *Global risk management survey, 10th edition: Heightened uncertainty signals new challenges ahead*, Deloitte University Press, March 2, 2017, <https://dupress.deloitte.com/dup-us-en/topics/risk-management/global-risk-management-survey.html>.
- ⁷ Norton Rose Fulbright, *2016 litigation trends annual survey: Perspectives from corporate counsel*, September 2016, <http://www.nortonrosefulbright.com/files/20160915-2016-litigation-trends-annual-survey-142485.pdf>.
- ⁸ The US Securities and Exchange Commission, "SEC announces 2017 examination priorities," January 12, 2017, <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2017-7.html>.
- ⁹ Peter Grier, "The lobbyist through history: Villainy and virtue," *Christian Science Monitor*, September 28, 2009.
- ¹⁰ James Bessen, "Lobbyists are behind the rise in corporate profits," *Harvard Business Review*, May 26, 2016.
- ¹¹ Seb Cohen and Francesco Nagari, "Rethinking the response: A strategic approach to regulatory uncertainty in European insurance" *Deloitte Insights*, 2013, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/financial-services/deloitte-uk-rethinking-the-response.pdf>.
- ¹² Hida, *Global risk management survey, 10th edition*.
- ¹³ The US Securities and Exchange Commission, "SEC adopts rules to modernize information reported by funds, require liquidity risk management programs, and permit swing pricing," October 13, 2016, <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2016-215.html>.
- ¹⁴ Michael Rasmussen, *Regulatory change management: Effectively managing regulatory change in financial services*, GRC 2020, November 4, 2014.
- ¹⁵ Vea Deloitte, *Global investment compliance monitoring survey 2017*, <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/regulatory/articles/investment-compliance-monitoring-survey.html>.
- ¹⁶ Rasmussen, *Regulatory change management*.
- ¹⁷ Nicole Sandford and Maureen Mohlenkamp, *Building world-class ethics and compliance programs: Making a good program great*, Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2015, <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/risk/articles/building-world-class-ethics-and-compliance-programs-making-a-good-program-great.html>.
- ¹⁸ Ibid.
- ¹⁹ Ibid.

ACERCA DE LOS AUTORES

Doug Dannemiller

Doug Dannemiller es el jefe de investigación de administración de inversión en el Deloitte Center for Financial Services. Es responsable por dirigir las plataformas de investigación del Centro y entregar investigación de clase mundial para nuestros clientes. Dannemiller tiene más de 20 años de experiencia en la industria de administración de inversiones. Antes de vincularse a Deloitte, fue vicepresidente de estrategia e investigación de uno de los más grandes administradores de activos. También sirvió como autor de investigación y consultor en operaciones y distribución, ha sido publicado en el *Financial Times*, y citado en el *Wall Street Journal*.

J. Lynette DeWitt

Lynette DeWitt es gerente de investigación para la administración de inversión en el Deloitte Center for Financial Services. En su rol, ella es responsable por investigar y reportar sobre las tendencias líderes en los sectores de fondos mutuales, fondos de cobertura, y patrimonio privado. DeWitt tiene 13 años de experiencia en el desarrollo de liderazgo del pensamiento en inversión y presentar conocimientos que se puedan llevar a la práctica para el liderazgo senior, clientes, conferencias, y la prensa. En un rol anterior, DeWitt se especializó en cuentas de ahorro de salud y fondos sub-asesorados. También publicó reportes sobre fondos con fecha objetiva, incluyendo un análisis de grupos pares en el año 2008 que propuso una metodología de seguimiento del desempeño que todavía se usa hoy. DeWitt se unió a Deloitte en el año 2013, siguiendo roles de investigación de inversión en administrador de activo, firma de investigación, y agencia de transferencia.

Ankur Gajjaria

Ankur Gajjaria, es analista senior en el Deloitte Center for Financial Services, investiga y escribe sobre un rango amplio de temas en administración de inversión, incluyendo tecnología, regulación, y estrategia.

AGRADECIMIENTOS

El Centro desea dar las gracias a los siguientes profesionales de Deloitte por sus conocimientos y contribuciones a este reporte:

Michelle Chodosh, gerente de mercadeo, Deloitte Services LP

Patricia Danielecki, gerente senior, jefe de personal, Deloitte Center for Financial Services, Deloitte Services LP

Tom Davis, director administrativo, Government Affairs and Public Policy, Deloitte LLP

Lisa DeGreif Lauterbach, gerente senior, Financial Services Industry marketing leader, Deloitte Services LP

Sallie Doerfler, analista senior de investigación de mercados, Deloitte Services LP

Karen Edelman, gerente, US Eminence, Deloitte Services LP

Mike Fay, director, Deloitte & Touche LLP

Ed Hida, director, Deloitte & Touche LLP

Rohit Kataria, analista senior, Deloitte Support Services India Private Limited

Paul Kraft, socio, Deloitte & Touche LLP

Erin Loucks, especialista líder, Deloitte Services LP

Alex LePore, consultor senior, Deloitte Center for Regulatory Strategies, Deloitte & Touche LLP

Colleen O’Kelly, consultor senior, Deloitte & Touche LLP

Kathleen Pomento, gerente senior, Deloitte Services LP

Val Srinivas, líder de investigación, Deloitte Services LP

Robert Zakem, director administrativo, Deloitte & Touche LLP

CONTACTOS

Patrocinador ejecutivo

Patrick Henry

Vice chairman
US investment management leader
Deloitte & Touche LLP
+1 212 436 4853
phenry@deloitte.com

Deloitte Center for Financial Services

Jim Eckenrode

Managing director
Deloitte Center for Financial Services
Deloitte Services LP
+1 617 585 4877
jeckenrode@deloitte.com

Liderazgo de la industria

Mike Fay

Principal
Deloitte & Touche LLP
+1617 437 3697
mifay@deloitte.com

Paul Kraft

Partner
Deloitte & Touche LLP
+1 617 437 2175
pkraft@deloitte.com



Siga @DU_Press

Inscríbese en DUPress.com para las actualizaciones de Deloitte University Press.

Acerca de Deloitte University Press

Deloitte University Press publica artículos originales, reportes y publicaciones periódicas que proporcionan conocimientos para los negocios, el sector público y ONG. Nuestra meta es aprovechar la investigación y la experiencia de nuestra organización de servicios profesionales, y la de co-autores en la academia y negocios, para avanzar la conversación sobre el espectro amplio de temas de interés para ejecutivos y líderes del gobierno.

Deloitte University Press es una huella de Deloitte Development LLC.

Acerca de esta publicación

Esta publicación solo contiene información general, y ninguno de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sus firmas miembro, o sus entidades afiliados está, por medio de esta publicación, prestando asesoría o servicios de contabilidad, negocios, finanzas, inversión, legal, impuestos u otros de carácter profesional. Esta publicación no sustituye tales asesorías o servicios, ni debe ser usada como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar sus finanzas o sus negocios. Antes de tomar cualquier decisión y realizar cualquier acción que pueda afectar sus finanzas o sus negocios, usted debe consultar un asesor calificado.

Nadie de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sus firmas miembros, o sus y sus respectivos afiliados será responsable por cualquier pérdida tenida por cualquier persona que confíe en esta publicación.

Acerca de Deloitte

Deloitte se refiere a uno o más de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembro, cada una de las cuales es una entidad legalmente separada e independiente. Para una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro, por favor vea www.deloitte.com/about. Para una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte LLP y sus subsidiarias, por favor vea www.deloitte.com/us/about. Ciertos servicios pueden no estar disponibles para atestar clientes según las reglas y regulaciones de la contaduría pública.