

Antecedentes: Sus presentaciones con consultas sobre aplicación de la Ley Fintec.

Materia: Informa lo que indica.

De : Comisión para el Mercado Financiero

A : Federico Ignacio Espinosa Fernández

Me refiero a sus presentaciones del Antecedente, mediante la cual solicita confirmar si los servicios de enrutamiento de órdenes de **Bloomberg L.P y sus filiales**, descritos en su carta, estarían exentos de la aplicación de la Ley 21.521 ("Ley Fintec"), y de la Norma de Carácter General N°502 de esta Comisión. Al respecto, cumple este Servicio con manifestar lo siguiente:

I. Identificación de los servicios a prestar:

1.- Conforme indica en su presentación, su Entidad mediante Bloomberg Tradebook LLC y sus afiliados, pone a disposición en Chile de los **"Servicios de Tecnología de Tradebook"**, a *"terceros intermediarios bursátiles ("Brokers"), incluyendo a Goldman Sachs & Co, LLC y sus afiliados ("Goldman"), y a los clientes de los Brokers ("Clientes") que tienen una relación previa y separada con los Brokers independientemente de Tradebook"*. Además, indica que estos servicios pueden corresponder a:

a) **Sistemas de Ingreso de Órdenes de Front-end**, como sistemas de entrada de órdenes frontales proporcionados por Tradebook a los Clientes a través de los cuales los clientes pueden entrar a diversas órdenes, como por ejemplo a órdenes de acciones cotizadas en bolsa para ser ejecutadas por los Brokers, órdenes de opciones sobre acciones de los Estados Unidos cotizadas en bolsa para ser ejecutadas por los Brokers, entre otras. Agrega al respecto que *"cada Broker debe tener una relación directa de intermediación y un acuerdo de ejecución separado con sus Clientes, antes de que cualquiera de los Clientes pueda usar los sistemas de ingreso de órdenes de front-end de Tradebook. Tradebook contratará por separado con los Clientes de ejecución de los Brokers en Chile para poner los sistemas de ingreso de órdenes de front-end a disposición de los Clientes de los Brokers"*.

b) **Servicios de Tecnología, Licenciamiento y Conectividad**, proporcionando *"conexiones entre el sistema de ejecución del Broker y los diferentes sistemas de ingreso de órdenes de front-end para permitir al Broker acceder a las órdenes ingresadas por los"*

Cientes para su ejecución por el Broker y utilizar herramientas de riesgo, habilitación y crédito para permitir al Broker limitar y controlar la negociación de sus Clientes que utilizan dichos sistemas de ingreso de órdenes de front-end”.

2.- Además, señala que presta los **“Servicios de Enrutamiento de Órdenes de Bloomberg”**, que pueden consistir en:

a) **Enrutamiento de Órdenes de Bloomberg** *“para acciones y futuros y opciones cotizadas en bolsa, los clientes que estén habilitados por un intermediario bursátil pueden enviar órdenes al intermediario bursátil de su elección utilizando el Enrutamiento de Órdenes de Bloomberg” o de Rule Builder, “que es una herramienta que permite a un cliente (que esté habilitado por uno o más intermediarios bursátiles) establecer criterios para la transmisión automática de órdenes de valores de renta fija y acciones y contratos de futuros de divisas a través del Enrutamiento de Órdenes de Bloomberg al intermediario bursátil elegido por el cliente”.*

b) **Enrutamiento Directo de Órdenes** que permite *“a los clientes de Bloomberg acceder a los sistemas de negociación electrónica de Bloomberg con un método de acceso distinto al servicio Bloomberg Terminal y se ofrece por Bloomberg como una interfaz de programación de aplicaciones (“API”) independiente”.*

II. Análisis de los servicios a prestar a la luz de la Ley N°21.521:

Conforme establece el numeral 6° del artículo 3° de la Ley N°21.521, el servicio de enrutamiento de ordenes es definido como:

“Servicio de canalización de órdenes recibidas de terceros para la compra o venta de valores de oferta pública o instrumentos financieros a sistemas alternativos de transacción, intermediarios de valores o corredores de bolsas de productos” (el subrayado es nuestro).

En este sentido, en términos abstractos, los servicios descritos en su presentación se identifican con el concepto de enrutamiento de órdenes, en tanto, los servicios de Tecnología de Tradebook y el servicios de Enrutamiento de Órdenes de Bloomberg, indicados precedentemente, tienen por finalidad canalizar órdenes recibidas por terceros (usuarios) para efectuar operaciones sobre instrumentos que pueden consistir en acciones, futuros y opciones cotizadas en bolsa, entre otras. Sin embargo, tales servicios no quedarán comprendidos dentro de la regulación de la Ley Fintec, en tanto, las ordenes no tengan como destinatario para la ejecución de las mismas a sistemas alternativos de transacción, intermediarios de valores o corredores de bolsa de productos.

Conforme lo expuesto y lo señalado en su presentación, quien preste servicios de enrutamiento de órdenes, no requerirá encontrarse previamente inscrito en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros ni autorizado por este Servicio para el desarrollo de su actividad, cuando el receptor de las ordenes canalizadas sean: (i) intermediarios extranjeros; o (ii) entidades locales o extranjeras, distintas a las señaladas en el numeral 6°

del artículo 3° de la Ley Fintec, como receptoras de las ordenes enrutadas, estas son, sistemas alternativos de transacción, intermediarios de valores o corredores de bolsas de productos.

En línea con lo anterior, el artículo 5 de la Ley Fintec dispone que “Sólo podrán dedicarse en forma profesional a la prestación de servicios de plataforma de financiamiento colectivo, sistema alternativo de transacción, intermediación de instrumentos financieros, enrutamiento de órdenes, asesoría crediticia, asesoría de inversión y custodia de instrumentos financieros (...)” (el subrayado es nuestro). En este sentido, a criterio de esta Comisión, la “*dedicación de forma profesional*”, para el caso de las entidades que prestan servicios de enrutamiento de órdenes, supone que estas ejercen un rol preponderante en cuanto a determinar, proponer y/o controlar la nómina de entidades receptoras disponibles para la ejecución de las ordenes que se enruten, por lo que, si los clientes del prestador son quienes tienen el control respecto de la elección de la entidad destinataria de la orden enrutada, aun cuando esta pudiese corresponder a un sistema alternativo de transacción, a un intermediario de valores o a un corredor de bolsa de productos, la prestación del servicio de enrutamiento de ordenes no tendría un carácter profesional, en tanto, la elección del destinatario de la orden a ejecutar ha quedado a discrecionalidad del cliente sin intervención del prestador de servicios de enrutamiento.

En consecuencia, en tanto el prestador de servicios de enrutamiento de ordenes tenga un rol exclusivamente limitado a comunicar ordenes de operaciones sobre valores de oferta pública o instrumentos financieros, sin mediar o limitar en forma alguna a sus clientes en la elección o determinación del destinatario de la orden, dicho servicio no quedaría comprendido bajo la regulación de la Ley Fintec.

Lo anterior, sin perjuicio de cualquier evaluación y análisis posterior que pueda realizar esta Comisión con mayores antecedentes de acuerdo a las facultades que contempla el Decreto Ley N°3538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.

DGRCM/ DJLC WF N° 2524780

Saluda atentamente a Usted.



José Antonio Gaspar Candia
Director General Jurídico
Por Orden del Consejo de la
Comisión para el Mercado Financiero