



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Hoy se resolvió lo siguiente:

**REF.: APLICA SANCIÓN DE CENSURA BICE
INVERSIONES CORREDORES DE BOLSA
S.A.**

SANTIAGO, 29 OCT 2013

RES. EXENTA N° 400

VISTOS: Lo dispuesto en los artículos 3°, 4° y 28° del D.L. 3.538 de 1980; el artículo 33 de la Ley N° 18.045; y el Oficio Circular N° 253 de 2004 de este Organismo.

CONSIDERANDO:

1.- Que, mediante Oficio Ordinario N° 33.407 (el “**Oficio Ordinario**”), de fecha 29 de diciembre de 2011, esta Superintendencia le informó a Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A. (en adelante “**Bice**” o la “**Corredora**”), que se revisó el cumplimiento de la Circular N° 1.985 de 2010 y del Oficio Circular N° 253 de 2004, mediante el análisis de una muestra de operaciones realizadas por la Corredora durante el mes de marzo de 2011.

2.- Que, a través del referido Oficio Ordinario, este Servicio comunicó a Bice que con fecha 28 de marzo de 2011, los clientes RUT 96.656.990-5, 96.670.730-5, 96.649.670-3 y 96.911.320-1 dieron órdenes de venta de 2.804, 5.607, 5.607 y 2.004 acciones CCU respectivamente (Órdenes N° 795170, 795171, 795172 y 795173), todas a precio límite de \$5.350. Ese mismo día, a las 16:56:04, la sociedad de su gerencia calzó en la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores (la “**BEC**”), la totalidad de las acciones requeridas vender, a un precio de \$5.350. En relación a lo anterior, esta Superintendencia le observó a la Corredora que:

2.1.- El calce no se efectuó al mejor precio vigente para esas ofertas en los centros bursátiles del país, debido a que existía una oferta de compra a un mejor precio en la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores (la “**BCS**”), por una cantidad de 2.000 acciones CCU a \$5.370.

2.2.- Los Informes de Ejecución de Órdenes emitidos por el intermediario a los citados clientes, no indicaron la existencia de la mejor oferta de compra que se encontraba vigente al momento del cierre de las operaciones.

3.- Que, en el ya mencionado Oficio Ordinario, este Organismo le solicitó a Bice adoptar las medidas necesarias para asegurar el adecuado cumplimiento del Oficio Circular N° 253 de 2004 y de la Circular N° 1.985 de 2010, junto con informarlas a este Servicio en un plazo no superior a dos días hábiles, contado desde la recepción de dicho Oficio Ordinario.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 617 4000
Fax: (56-2) 617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

4.- Que, fecha 5 de enero de 2012, Bice dio respuesta al Oficio Ordinario (la **“Respuesta”**), posterior a una prórroga de dos días dadas por este Servicio, expresando respecto del punto 2.1. precedente, que *“Lamentablemente y como consecuencia de no encontrarse implementado por parte la Bolsa de Comercio de Santiago y de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, lo establecido en el párrafo segundo del título Operaciones Interbolsas del Oficio Circular N°253 de 01.10.2004, esta Corredora realizó el calce de las ofertas a precios que no eran los mejores vigentes en el mercado al momento del cierre de las operaciones”*. Asimismo, complementando los dichos anteriores agregó que: *“Atendiendo el deficiente servicio que actualmente nos prestan ambas bolsas, en relación al intercambio de información y difusión de los mejores precios ofertados en los distintos centros bursátiles, reforzaremos las instrucciones dadas a los operadores de la mesa de acciones, en el sentido de cautelar, al momento de calzar las órdenes, que éstas se efectúen al mejor precio vigente en alguna de las bolsas de las que somos miembros”*.

5.- Que, en relación con los puntos 2.1 y 2.2 precedentes, Bice respondió que: *“La información comprendida en los Informes de Ejecución de Órdenes emitidos por esta Corredora a sus clientes, es generada íntegramente por el sistema computacional de la Bolsa de Comercio de Santiago, la cual, como se indica en copia de e-mail que se adjunta, reconoce un error en la información indicada en algunos Informes emitidos, entre ellos los observados por vuestro servicio, comprometiéndose del mismo modo a re-emitirlos a la brevedad corregidos”*.

6.- Que, de la misma forma, la Corredora finalizó argumentando en relación a estos puntos que: *“Respecto de la información necesaria de entregar a nuestros clientes conforme lo dispuesto en la Circular N° 1985 de 13.08.2010, evaluaremos la posibilidad para generar esta información con soluciones desarrolladas internamente y que cumplan con la misma finalidad de los servicios ofrecidos el día de hoy por la Bolsa de Comercio de Santiago, incluyendo controles internos de la información enviada a los clientes con el fin de asegurar que el contenido de la misma cumple con los requisitos del Oficio Circular N° 253 de 01.10.2004 y la Circular N° 1985 de 13.08.2010”*.

7.- Que, mediante el Oficio Reservado N° 249 de fecha 23 de abril de 2013, se **imputaron cargos a Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A.** por una presunta infracción al Oficio Circular N° 253 de 2004, en su título *“Mejor ejecución de órdenes en sistemas de negociación bursátil”*, en relación al artículo 33 de la Ley de Mercado de Valores, en cuya virtud prohíbe calzar ofertas de venta de acciones a precios mayores que el de la mejor oferta de venta vigente en los centros bursátiles en los que se transe el instrumento ofrecido.

8.- Que, dichos cargos se sustentan en que el día 28 de marzo de 2011 y respecto de las Ordenes N° 795170, 795171, 795172 y 795173, emitidas por los clientes RUT 96.656.990-5, 96.670.730-5, 96.649.670-3 y 96.911.320-1, **Bice Corredores de Bolsa no efectuó la venta de 2.804, 5.607, 5.607 y 2.004 acciones CCU al mejor precio de mercado vigente para esas ofertas en los centros bursátiles del país**, ya que las calzó en la BEC, a las 16:56:04, a un precio de \$5.350, en circunstancias que **se encontraba vigente una oferta de compra a un mejor precio en la BCS por una cantidad de 2.000 acciones CCU a \$5.370**. Lo anterior significó que producto de la venta realizada, el cliente RUT 96.656.990-5 percibiera \$40.000 menos que si la hubiese vendido al mejor precio vigente en la BCS.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 617 4000
Fax: (56-2) 617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

9.- Que, en dicho Oficio Reservado este Servicio le hizo presente a Bice que su calidad de **corredor dual respecto de la BCS y la BEC**, sus operadores contarían con acceso a los sistemas de negociación propios de ambos centros bursátiles, pudiendo, por tanto, contar con la información de los mejores precios ofertados en ambos centros bursátiles. Por consiguiente, la situación referida no habría sido consecuencia de un eventual problema de intercambio de información y difusión entre BCS y la BEC, sino de la falta de revisión de los sistemas que tenía a su disposición Bice.

10.- Que, por presentación ingresada con fecha 10 de mayo de 2013, el señor Cristián Gaete Prieto, Gerente General de la Corredora, formuló los descargos.

En dicha presentación argumentó que:

- El día 28 de marzo de 2011, a las 16:55:34 horas, Bice ingresó sin mayores dificultades en BEC una Orden Directa (“OD”) por los Clientes RUT 96.656.990-5, 96.670.730-5, 96.649.670-3 y 96.911.320-1, de 2.804, 5.607, 5.607 y 2.004 acciones CCU, respectivamente, (Ordenes N° 795170, 795171, 795172 y 795173) todas a precio límite de \$5.350.

- Transcurridos los 30 segundos del periodo de difusión dentro del cual la Orden Directa pueda ser interferida total o parcialmente por un tercero, de conformidad a lo establecido en los Manuales de Operaciones tanto de la BCS como de la BEC, esto es, a las 16:56:04, ella fue calzada por la totalidad de acciones (16.022) en la misma BEC, a un precio de \$5.350.

- Asimismo, señala que ese mismo día y pocos segundos antes del ingreso de la OD en la BEC, otro corredor ingresó en la BCS una orden de compra por 2.000 acciones de CCU a un precio de \$5.370.

- Junto con ello, la Corredora advierte que, “... *toda vez que para los ingresos no existe un sistema en línea entre las Bolsas, nos vemos en la obligación de utilizar terminales distintos para conocer la información transaccional de cada Bolsa, con las contingencias de error que ello significa, si se considera que cuando se trata de ingresos en diferentes Bolsas, sea al mismo tiempo o con diferencias de pocos segundos, el operador no puede tener visión simultánea. En efecto, el operador luego de analizar el terminal de una de las Bolsas se dirige al otro para ejecutar el ingreso de la OD y en ese pequeño lapso, otro corredor ingresa una orden de compra por un monto menor de acciones pero a un precio mayor por unidad. Esto fue precisamente lo que sucedió en el caso a que se refiere el Oficio en respuesta*”.

- De este modo, “... *una vez efectuado el ingreso de nuestra orden, era esperable que dentro del periodo de difusión se produjera la interferencia de la OD por aquel intermediario que ingresó una orden de compra por 2.000 acciones CCU a \$5.370.-, considerando que nuestro precio era \$5.350. De haberse producido lo anterior, se habría cubierto tanto la referida orden de compra como nuestra OD a \$5.350, que era nuestro precio*”.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 617 4000
Fax: (56-2) 617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

- Adicionalmente, lamentan la situación producida en cuanto este Servicio le formuló cargos a la Corredora por infracción de las normas ya referidas, *“... pero - pese al incremento de personal y al equipamiento tecnológico que hemos dispuesto tanto para cumplir con la normativa como para brindar un adecuado servicio a nuestros clientes- aún es posible, por falta de sistemas entre Bolsas que controlen en línea el ingreso de las órdenes, que pequeños lapsos, como ocurrió en la situación planteada, signifiquen contingencias por la imposibilidad física para el operador de tener una visión simultánea, derivando en hechos como el planteado en el Oficio de la referencia”*.

- Finalmente, plantea que los descargos –que, a su juicio, no alteran los hechos descritos en el Oficio Reservado N° 249- sino que *“sólo pretenden reiterar nuestra absoluta buena fe y que pese a todo lo que hemos implementado aún se está expuestos a contingencias que se deben solucionar, para lo cual, a no dudar, se requiere también del apoyo tecnológico de las Bolsas, ya que la falta de sistemas en línea es parte esencial del problema presentado”*.

11.- Que, mediante Oficio Reservado N° 398 de 25 de junio de 2013 esta Superintendencia abrió un término probatorio de 20 días hábiles, dentro del cual Bice solicitó como única diligencia probatoria la siguiente:

- Oficiar a BCS, BEC y a la Bolsa de Corredores de Valparaíso (“BOVALPO”) para que cada una de dichas instituciones informe (i) si al día 28 de marzo de 2011, tenía en operación un Sistema Interbolsas, en línea y tiempo real, de ingreso de órdenes, para disponibilidad de los intermediarios de valores; y (ii) si a la fecha del Oficio dicho Sistema se encuentra implementado y disponible.

- Este Servicio dio lugar a dicha diligencia probatoria, oficiando en los términos solicitados el día 9 de agosto de 2013, tanto a la BCS, la BEC como a la BOVALPO, a través de los Oficios Reservados N° 524, 525 y 526, respectivamente.

- Al respecto, se debe tener presente que con fecha 13 de agosto de 2013 la BOVALPO respondió el Oficio Reservado antes señalado, advirtiendo que tanto al 28 de marzo de 2011 como al día de su respuesta, las tres bolsas de valores no tienen en operación un sistema de operaciones interbolsa.

- No obstante, con fecha 14 de agosto de 2013 la BEC respondió lo contrario, indicando que tanto al 28 de marzo de 2011 como a la fecha de su respuesta, tenía y hoy mantiene en operación un sistema interbolsas en línea y tiempo real de ingreso de órdenes, disponible para los intermediarios de valores.

- En este mismo sentido, la BCS señaló que tanto al 28 de marzo de 2011 como a la fecha de su respuesta, esto es, el día 14 de agosto de 2013, tenía en operación y hoy se encuentra implementado y disponible un sistema de negociación de operaciones interbolsa, en línea y tiempo real, de ingreso de órdenes y calce por los corredores de su institución, en los términos acordados con la BEC y la BOVALPO.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 617 4000
Fax: (56-2) 617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

12.- Que, si bien existe una evidente contradicción entre los indicado por (a) la BOVALPO y (b) la BEC junto a la BCS, este Servicio hace presente y reitera que los cargos fueron formulados a Bice atendida su calidad de **corredor dual respecto de la BCS y la BEC**, por lo que sus operadores contarían con acceso a los sistemas de negociación propios de ambos centros bursátiles, pudiendo, por tanto, contar con la información de los mejores precios ofertados en ambos centros bursátiles. Por consiguiente, la situación referida no habría sido consecuencia de un eventual problema de un sistema de negociación de operaciones interbolsa, vale decir, de intercambio de información y difusión entre BCS y la BEC, sino de la **falta de revisión de los sistemas que tenía a su disposición Bice**. De este modo, no siendo pertinente en el presente caso resolver si al 28 de marzo de 2011 se encontraba en funcionamiento y en operación un sistema interbolsa, se omitirá pronunciamiento sobre dicho tema por ser innecesario.

13.- Que, en atención a lo antes expuesto, se desprende que el día 28 de marzo de 2011 y respecto de las Ordenes N° 795170, 795171, 795172 y 795173, emitidas por los clientes RUT 96.656.990-5, 96.670.730-5, 96.649.670-3 y 96.911.320-1, Bice Corredores de Bolsa S.A. infringió lo dispuesto en el título *“Mejor ejecución de órdenes en sistemas de negociación bursátil”* del Oficio Circular N° 253 de 2004, en relación al artículo 33 de la Ley N° 18.045, toda vez que la primera de las normas citadas prohíbe calzar ofertas de venta de acciones a precios mayores que el de la mejor oferta de venta vigente en los centros bursátiles en los que se transe el instrumento ofrecido, en la medida que en la orden de compra o de venta dada por el inversionista no se haya estipulado expresamente una instrucción distinta; y la segunda, en cuanto precisa que *“Las transacciones de valores en que participen corredores de bolsa o agentes de valores, deberán ajustarse a las normas y procedimientos establecidos en la ley, a los que determine la Superintendencia por instrucciones de general aplicación, y en su caso, conforme a lo dispuesto en los estatutos y reglamentos internos de las bolsas de valores o de las asociaciones de agentes de valores de que sean miembros.”*

14.- En efecto, el referido incumplimiento al título *“Mejor ejecución de órdenes en sistemas de negociación bursátil”* se produjo al **no efectuar Bice la venta de 2.804, 5.607, 5.607 y 2.004 acciones CCU al mejor precio de mercado vigente para esas ofertas en los centros bursátiles del país**, ya que en su rol de **corredor dual** las calzó en la BEC, a las 16:56:04, a un precio de \$5.350, en circunstancias que se encontraba vigente con suficiente antelación a la OD por éste ingresada, y no escasos segundos antes como sostiene la defensa- una oferta de compra a un mejor precio en la BCS por una cantidad de 2.000 acciones CCU a \$5.370. Lo anterior significó que producto de la venta realizada, el cliente RUT 96.656.990-5 percibiera \$40.000 menos que si la hubiese vendido al mejor precio vigente en la BCS.

15.- Que, como se señaló anteriormente, la falta en que incurrió BICE significó que el cliente RUT 96.656.990-5 percibiera la cantidad \$40.000 menos que si se hubiese vendido sus acciones al mejor precio vigente en la BCS, monto de dinero que no representa una suma de significancia en relación a la oferta ejecutada, cuestión que se consideró al momento de determinar la sanción.

RESUELVO:

1.- Aplíquese la sanción de censura a Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A., por infringir lo dispuesto en el Oficio Circular N° 253 de 2004, en su título

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 617 4000
Fax: (56-2) 617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

“Mejor ejecución de órdenes en sistemas de negociación bursátil”, en relación a lo dispuesto en el artículo 33 de la Ley N° 18.045.

2.- Remítase a la Sociedad individualizada, copia de la presente Resolución para su notificación y cumplimiento.

3.- La presente Resolución deberá ser leída íntegramente en la próxima reunión de Directorio.

Anótese, comuníquese y archívese.


FERNANDO COLOMA CORREA
SUPERINTENDENTE



Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 617 4000
Fax: (56-2) 617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl