

REF.: **APLICA SANCIÓN A MBI CORREDORES
DE BOLSA S.A.**

VISTOS:

1. Lo dispuesto en los artículos 3 N°1, 5, 20 N°4, 37, 38, 39 y 52 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero (“**DL 3.538**”); en el artículo 1° y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N°2.684 de 2026; en los Decretos Supremos de Hacienda N°266 de 2026; N°325 de 2026; N°1.430 de 2020; y N°1.500 de 2023.
2. La Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores (“**Ley 18.045**” o “**LMV**”).
3. La Norma de Carácter General N°380, que Regula el actuar de los Corredores de Bolsa, Agentes de Valores y Corredores de Bolsa de Productos respecto a su relación con el cliente y establece registros y documentación que deben mantener los Intermediarios (“**NCG 380**”).
4. La Norma de Carácter General N°216, que Define Inversionistas Calificados para efectos que señala (“**NCG 216**”).

CONSIDERANDO:

I. DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN.

I.1. ANTECEDENTES GENERALES.

1. Que, mediante **Oficio Reservado N°52.482 de 2025 (“Denuncia”)**, la **Dirección General de Supervisión Prudencial (“DGSP”)** de la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF” o “Comisión”), denunció ante el **Fiscal de la Unidad de Investigación (“Fiscal” o “UI”)** a **MBI Corredores de Bolsa S.A. (“Investigada”, “Corredora” o “MBI CB”)**, por comercializar instrumentos dirigidos a inversionistas calificados a clientes que no cumplían con los requisitos para ser considerados como tales a la fecha de las respectivas ofertas y operaciones.
2. Que, mediante **Resolución UI N°68 de 2025**, el Fiscal inició una investigación para determinar si los hechos denunciados podían ser constitutivos de una infracción.



I.2. HECHOS.

Que, de acuerdo con los antecedentes recabados por el Fiscal durante la investigación, se determinaron los siguientes hechos:

1. *“**MBI Corredores de Bolsa S.A.**, RUT 96.921.130-0, es una corredora de bolsa constituida por escritura pública de 4 de marzo de 2000, inscrita en el Registro de Corredores que lleva este Servicio bajo el número 9419, de fecha 4 de mayo de 2000.*
2. *De acuerdo con la información proporcionada por MBI, entre los meses de junio y agosto de 2024, la Corredora ofertó e intermedió instrumentos financieros dirigidos a inversionistas calificados, a 123 de sus clientes que no tenían tal calidad, quienes realizaron operaciones respecto de tales instrumentos, de acuerdo con el detalle contenido en el anexo al presente Oficio Reservado.”.*

I.3. ANTECEDENTES RECOPIADOS DURANTE LA INVESTIGACIÓN.

Que, durante la investigación, el Fiscal de la UI recopiló los siguientes antecedentes que aparejé a este Procedimiento Sancionatorio:

1. **Oficio Reservado N°52.482 de 2025**, por medio del cual la DGSP denunció a MBI Corredores de Bolsa S.A., adjuntando los siguientes antecedentes.

- 1.1 Documento denominado “Memorándum N°01”, de 13 de septiembre de 2024, por el cual este Servicio solicitó a la Corredora una serie de antecedentes, entre ellos:

“1. Registro de Órdenes y Libro de Operaciones de acciones de últimos 3 meses. Asimismo, se solicita registros de operaciones forwards, simultáneas, pactos y ventas cortas, registro operaciones Circular N° 1.046 del mismo periodo.

2. Registro de custodia (por emisor y clientes) al 31 de agosto 2024.”

- 1.2 Archivo Excel denominado “Libro de Operaciones”.
- 1.3 Archivo Excel correspondiente al Listado de clientes.
- 1.4 Carpeta que contiene antecedentes relativos a una muestra de 5 clientes de la Sociedad.
- 1.5 Carpeta que contiene correo electrónico de 1° de octubre de 2024, por el cual este Servicio informó a MBI del inicio de una supervisión *in situ*.
- 1.6 Oficio Ordinario N°21.301, de 24 de enero de 2025, por el cual la DGSP representó a la Corredora, en lo que interesa, lo siguiente:

“(…)

Respecto de la gestión de riesgo operacional, se observaron debilidades en las herramientas utilizadas por la entidad, por cuanto en la matriz de riesgos se agrupan riesgos y controles de diferentes características, existen controles que no guardan relación con el riesgo que quieren mitigar y se mencionan como controles algunos procedimientos operativos. Lo anterior, impide una correcta determinación de los riesgos residuales. Asimismo, en el proceso de monitoreo de los eventos de pérdida, no se han establecido procedimientos formales que



permitan la adecuada identificación, recopilación, monitoreo y reporte de estos eventos. Finalmente, en relación con la información remitida al Directorio, se observó que en los informes anuales y trimestrales que deben ser remitidos a dicha instancia, en virtud de lo requerido por la normativa vigente, no se incorporaba información relevante, como por ejemplo el resultado del monitoreo de los indicadores de riesgo y las conclusiones acerca del funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgo.

Por otra parte, se evidenciaron deficiencias en los controles de la entidad, respecto de la participación de clientes en mercados especiales, dado que se constató que clientes catalogados como no calificados invirtieron en productos destinados exclusivamente para inversionistas calificados.”

A este oficio, se adjuntó un anexo en el que se detallaron las observaciones formuladas. En lo relativo a “otras debilidades”, se observó a la Sociedad, lo siguiente:

“1. No se cuenta con políticas, procedimientos y controles para evitar que clientes que no cuenten con la categoría de inversionista calificado puedan invertir en productos exclusivos para calificados. En este sentido, revisados los casos que operaron en cuotas de fondos exclusivas para clientes calificados entre junio y agosto de 2024, se identificaron 123 clientes que operaron en dichas cuotas sin tener la categoría de calificado. (Ejemplos: RUT N°5.254.244-8, N°7.980.659-5 y N°19.686.068-1).

Lo anterior, es una inobservancia a lo establecido en la Norma de Carácter General N°216, de 2008.”

1.7 Presentación de 13 de febrero de 2025, por la cual la Corredora respondió el Oficio Ordinario N°21.301. En cuanto a la observación transcrita en el numeral precedente, la Sociedad señaló:

“Plan de Acción

En la presente observación, es importante aclarar y precisar que si bien es cierto que en la actualidad la Corredora no cuenta con una política o procedimiento formalizado en un manual de procedimiento específico que aborde esta materia, MBI ejecuta un control diario detectivo con la finalidad de evitar que clientes que no detentan la calidad de inversionista calificado puedan acceder a productos reservados para esta clase de inversionistas. Sin embargo, y de manera de abordar lo anteriormente expuesto, incorporaremos formalmente las materias antes mencionadas en un manual de procedimientos de la corredora.

Fecha de Implementación: 30 de abril de 2025.”

2. Oficio Reservado UI N°1.004 de 2025, por el cual la Unidad de Investigación solicitó a la Corredora lo siguiente:

“1. De acuerdo con la información con la que cuenta esta Unidad de Investigación, **entre junio y agosto de 2024, los clientes que se señalan en el Anexo habrían realizado operaciones en los instrumentos que en cada caso se indica, los cuales estaban destinados a inversionistas calificados, sin que los clientes tuvieran tal calidad, según lo dispuesto en la NCG N°216, de 2008.**

2. Al respecto, deberá indicar, para cada caso, si, **a la fecha de realización de las respectivas operaciones, las personas individualizadas en el citado Anexo correspondían o no a inversionistas calificados.** Respecto de aquellos clientes en los que se señale que sí eran



inversionistas calificados, deberá indicar cuál es el fundamento de ello y acompañar los antecedentes que sustenten su respuesta.

3. Por último, se requiere remitir cualquier otro antecedente vinculado a las materias consultadas y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta.” (Énfasis agregado).

3. Presentación de 27 de agosto de 2025, por medio de la cual la Corredora respondió el Oficio Reservado UI N°1.004/2025.

En su presentación, MBI señaló:

*“1. En primer lugar, y en relación con la adquisición de cuotas destinadas a inversionistas calificados por parte de las personas individualizadas en el Anexo **hemos verificado que los clientes Ana María Bulnes Cerda, cédula de identidad N° 5.742.748-5, y Claudio Meza Campos, cédula de identidad N° 10.467.064-4, realizaron transacciones sobre cuotas de fondos de inversión que se encuentran reservadas exclusivamente para inversionistas calificados. Es importante señalar que, en el momento preciso de la ejecución de estas transacciones, dichos clientes no contaban formalmente con la declaración expresa de su condición de inversionistas calificados, tal como lo establecen los procedimientos.***

No obstante, la Corredora, en cumplimiento de sus políticas internas y de las normativas vigentes, procedió a llevar a cabo un exhaustivo proceso de debida diligencia sobre dichos clientes al momento de detectar transacciones sobre este tipo de fondos. Este proceso incluyó una revisión minuciosa de la información y documentación proporcionada por los clientes. Como resultado de esta investigación detallada, se pudo constatar, mediante la evidencia remitida y analizada, que ambos clientes sí cumplían con la totalidad de los requisitos y criterios establecidos en el numeral octavo de la Norma de Carácter General (NCG) N° 216 de esta Comisión para ser considerados inversionistas calificados.

Una vez confirmada su elegibilidad a través de este proceso de debida diligencia, la Corredora procedió a solicitar a doña Ana María Bulnes Cerda y a don Claudio Meza Campos la suscripción de la correspondiente declaración formal que acredita su categoría de inversionista calificado que adjuntamos por este medio.

2. Respecto del análisis del resto de los clientes individualizados en el Anexo del referido oficio, quisiéramos precisar que, si bien es cierto que no cumplen formalmente con la categoría de inversionistas calificados, es importante destacar que una proporción significativa de ellos, aproximadamente un 30%, posee el patrimonio requerido y ha manifestado contar con los conocimientos y experiencia necesarios para ser considerados como tales en conformidad al numeral 8 de la NCG 216. Esta situación, aunque no se refleje en una declaración formal por parte del cliente, sugiere un nivel de sofisticación financiera y una capacidad de comprensión de los riesgos asociados a las inversiones que se alinea con los criterios implícitos para los inversionistas calificados y que mi representada procura.

3. Junto a lo anterior, informamos que 6 de los clientes de la muestra otorgaron mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A. (RUT 76.023.608-K), entidad de nuestro grupo empresarial inscrita en el registro de administradores de cartera de esta comisión bajo el número 80. De este modo, al confiar sus decisiones de inversión a un inversionista profesional y calificado, dichos inversionistas quedan amparados por la hipótesis establecida en el numeral 6 de la NCG 216.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

4. Además de lo anterior, queremos hacer presente y poner bajo su conocimiento, que en consideración a que la situación representada en el Oficio ya había sido detectada, tanto por las áreas de control de mi representada, como por otras instancias de revisión externa, es que hemos trabajado y procedido de esta manera a implementar los siguientes controles y mejoras en nuestros sistemas:

1) Implementación de control preventivo en sistema de operaciones “Optimus”: Mi representada ha solicitado a Nuam (Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores), proveedor de nuestro sistema de back office “Optimus”, el desarrollo e implementación de un control automático y parametrizado aplicable a los instrumentos transables en dicha plataforma. Este control preventivo categoriza los nemotécnicos de los instrumentos como reservados o no para inversionistas calificados. Así, el sistema impedirá que clientes no categorizados como inversionistas calificados accedan o ejecuten operaciones con series de cuotas de fondos reservados para este tipo de inversionistas. Esta mejora será implementada durante el último cuatrimestre del año 2025.

2) Control detectivo a posteriori: en paralelo y como medida de control a posteriori, y con el fin de mitigar los riesgos asociados, nuestra representada ha implementado un control diario de detección. Este control busca evitar que clientes que no cumplen con la calificación de inversionistas calificados accedan a productos exclusivos para este tipo de inversionistas.

Finalmente, y conforme a todo lo expuesto detalladamente en esta respuesta, deseo recalcar enfáticamente la constante y profunda preocupación de mi representada por asegurar que todos nuestros clientes realicen sus transacciones financieras con pleno conocimiento y una clara comprensión de los riesgos inherentes a los instrumentos involucrados.

Esta preocupación no es reciente ni guarda relación con los últimos sucesos ocurridos en nuestro mercado, sino que han sido pilar fundamental en la operación de MBI desde sus inicios.

Por esta razón, MBI ha implementado y desarrollo [sic] de forma permanente a lo largo de toda su historia una [sic] distintos controles y procedimientos internos, diseñados específicamente para abordar y mitigar los riesgos asociados a las transacciones de nuestros clientes.

Nuestro compromiso es y seguirá siendo la protección y la confianza de nuestros clientes, promoviendo siempre una cultura de transparencia y responsabilidad en todas nuestras operaciones.”

A su presentación, la Corredora acompañó, en lo que interesa, los siguientes antecedentes:

3.1. Carpeta denominada “Calificado – 5742748-5”, correspondiente a la cliente Sra. Ana María Bulnes Cerda, incluyendo la “Declaración de Inversionista Calificado”, suscrita por la Sra. Bulnes con fecha 27 de enero de 2025.

3.2. Carpeta denominada “Calificado – 10467064-4”, correspondiente al cliente Sr. Claudio Andrés Meza Campos, incluyendo la “Declaración de Inversionista Calificado”, suscrita por el Sr. Meza con fecha 3 de febrero de 2025.

3.3. Carpeta denominada “Cliente no calificados con patrimonio”, que, a su vez, contiene 26 carpetas de clientes que, sin cumplir formalmente “con la categoría de inversionistas calificados (...) posee el patrimonio requerido y ha manifestado contar con los conocimientos y experiencia necesarios para ser considerados como tales en conformidad al numeral 8 de la NCG 216.”



4. Oficio Reservado UI N°1.245 de 2025, por el cual la Unidad de Investigación solicitó a la Corredora, en lo que interesa, lo siguiente:

“En el punto 3. de su respuesta al Oficio Reservado UI N°1.004/2025, señaló:

“3. Junto a lo anterior, informamos que 6 de los clientes de la muestra otorgaron mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A. (RUT 76.023.608-K), entidad de nuestro grupo empresarial inscrita en el registro de administradores de cartera de esta comisión bajo el número 80. De este modo, al confiar sus decisiones de inversión a un inversionista profesional y calificado, dichos inversionistas quedan amparados por la hipótesis establecida en el numeral 6 de la NCG 216. “

Cabe señalar que en el Oficio Reservado UI N°1.004/2025, se requirió a la sociedad de su gerencia “(...) remitir cualquier otro antecedente vinculado a las materias consultadas y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta”, sin embargo, ni la identificación de los clientes aludidos ni los mandatos de administración a los que se hizo referencia, fueron enviados a esta Unidad de Investigación.

Dado lo anterior, se requiere a Ud.:

1. *Individualizar a cada uno de los clientes, indicando su nombre completo y Rut.*
2. *Remitir copia de los mandatos de administración de cartera otorgados por los 6 clientes a los que aludió. De igual forma, deberá remitir los antecedentes en los que conste que la sociedad de su gerencia contaba con los referidos mandatos con anterioridad a la realización de las operaciones efectuadas por tales clientes.*
3. *Enviar copia de los respaldos de las órdenes por las cuales se instruyó la realización de las operaciones realizadas por los 6 clientes y que fueron materia de consulta a través del Oficio Reservado UI N°1.004/2025.”*

5. Presentación de 22 de octubre de 2025, por medio de la cual la Corredora respondió el Oficio Reservado UI N°1.245/2025.

En su respuesta, la Corredora individualizó a los seis clientes y remitió los correspondientes mandatos de administración de cartera, todos otorgados por los respectivos clientes a MBI Inversiones S.A. en las fechas que en el siguiente cuadro se indican:

Nombre o razón social	Rut	Fecha suscripción MAC
Óscar Omar Álvarez Olivera	22.489.314-0	10.11.2022
Yuzmary del Carmen Porras Nieto	26.717.090-8	11.11.2022
Renta Agrícola La Maravilla SpA	77.656.131-2	24.11.2024
María Soledad Torres Cuneo	12.054.636-8	18.10.2021
Baldomero José Manuel Herreros López	7.293.796-1	05.11.2021
Graciela María Rodríguez Padilla	22.488.342-0	11.11.2022

Con relación a los respaldos de las órdenes solicitadas, la Corredora señaló que: *“(...) al ser clientes con Mandato de Administración de Cartera (MAC) no se requiere una orden que provenga de ellos.”*

6. Presentación de 28 de octubre de 2025, por la cual la Corredora complementó su respuesta al Oficio Reservado UI N°1.245/2025.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

En su presentación, señaló:

“Respecto a las órdenes solicitadas por esta Comisión a través de correo electrónico y vía telefónica en relación con los clientes mencionados, se informa que estas no existen, dado que se trata de clientes que suscribieron Mandatos de Administración de Cartera (MAC) conforme a lo establecido en el artículo 95 y siguientes de la Ley 20.712 y la Norma de Carácter General (NCG) N° 363 de esta Comisión. Por lo anterior, y conforme a vuestro conocimiento, la naturaleza de estos contratos no exige la posesión de órdenes para las transacciones señaladas.

Por último, deseamos reiterar que los mandatos mencionados fueron celebrados con MBI Inversiones S.A., un inversionista calificado, entidad que, a su vez, se encuentra inscrita como administradora de carteras en los registros de esta Comisión bajo el número 80, por lo que, bajo dicha premisa y en atención a la NCG 216, dichos clientes pueden ser considerados inversionistas calificados.”

7. Oficio Reservado UI N°1.312 de 2025, por el cual la Unidad de Investigación solicitó a MBI Inversiones S.A., lo siguiente:

“(…) la información que a continuación se indica, respecto de los siguientes clientes, los cuales otorgaron mandatos de administración de cartera (“MAC”) a MBI Inversiones S.A.:

Nombre o razón social	Rut	Fecha suscripción MAC
Óscar Omar Álvarez Olivera	22.489.314-0	10.11.2022
Yuzmary del Carmen Porras Nieto	26.717.090-8	11.11.2022
Renta Agrícola La Maravilla SpA	77.656.131-2	24.11.2024
María Soledad Torres Cuneo	12.054.636-8	18.10.2021
Baldomero José Manuel Herreros López	7.293.796-1	05.11.2021
Graciela María Rodríguez Padilla	22.488.342-0	11.11.2022

1. Señalar a quién y a través de qué medio, la sociedad de su gerencia entrega órdenes de compraventa a MBI Corredores De Bolsa S.A.

2. Remitir copia de los respaldos de las órdenes por las cuales la sociedad de su gerencia instruyó la realización de operaciones realizadas entre el 1° de enero de 2024 y la fecha del presente Oficio Reservado, respecto de los clientes ya individualizados.

3. Por último, se requiere acompañar cualquier otro antecedente vinculado a la materia consultada y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta.”

8. Presentación de 6 de noviembre de 2025, por medio de la cual MBI Inversiones S.A. respondió el Oficio Reservado UI N°1.312/2025, señalando lo siguiente:

“1. En cuanto a lo consultado en el punto 1 del Oficio Reservado, MBI Inversiones S.A. entrega las órdenes de compraventa a MBI Corredores de Bolsa S.A. (en adelante indistintamente “MBI CdB” o la “Corredora”) a través de los siguientes medios:

a) Ingreso Plataforma Optimus Negocio (MBI CdB): Las órdenes son ingresadas en esta plataforma por el ejecutivo de MBI Inversiones asignado al cliente respectivo. Mediante este sistema, las órdenes se rutean automáticamente al mercado, sin que medie digitación o asignación manual por parte del personal de MBI CdB.

Canal de Ingreso: AGENTE

Operador: 440



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

b) *Terminal de Operador Directo (MBI Inversiones): Para la gestión de órdenes masivas, estas se registran directamente en el terminal que mantiene MBI Inversiones. Posteriormente, se informa a MBI CdB la asignación de dicha orden, la cual será ejecutada a prorrata en caso de que la ejecución resulte parcial.*

Canal de Ingreso: TRADER

Operador: 942

c) *Correo Electrónico: En situaciones puntuales, la ejecución de órdenes a MBI CdB también se instruye por correo electrónico. En tales casos, la instrucción se remite a los operadores de la Corredora para su ingreso al sistema.*

Canal de Ingreso: TRADER

Operador: 003"

Con relación a los respaldos de las órdenes solicitadas, MBI Inversiones S.A. señaló que: *"Se adjuntan los respaldos de las órdenes instruidas por Correo Electrónico (referidas en el punto 1.c), las cuales no son registradas por el Agente (a) ni por el Terminal de Operador Directo (b). Asimismo, se acompañan los archivos Excel solicitados a MBI Corredores de Bolsa, en los cuales se puede comprobar el "Canal de Ingreso" y el "Operador" de cada operación, permitiendo así identificar el medio utilizado según lo detallado en el punto 1".*

9. Oficio Reservado UI N°1.313 de 2025, por el cual la Unidad de Investigación solicitó a la Corredora, lo siguiente:

*"1. Remitir copia de los **respaldos de las órdenes** por las cuales se instruyó la realización de las operaciones realizadas entre el 1° de enero de 2024 y la fecha del presente Oficio Reservado, asociadas a los siguientes clientes:*

Nombre o razón social	Rut
<i>Óscar Omar Álvarez Olivera</i>	<i>22.489.314-0</i>
<i>Yuzmary del Carmen Porras Nieto</i>	<i>26.717.090-8</i>
<i>Renta Agrícola La Maravilla SpA</i>	<i>77.656.131-2</i>
<i>María Soledad Torres Cuneo</i>	<i>12.054.636-8</i>
<i>Baldomero José Manuel Herreros López</i>	<i>7.293.796-1</i>
<i>Graciela María Rodríguez Padilla</i>	<i>22.488.342-0</i>

*2. Remitir copia del **registro de las operaciones** de los clientes individualizados en el punto anterior, para el periodo comprendido entre el 1° de enero de 2024 y la fecha del presente Oficio Reservado, según lo dispuesto en la NCG N°380.*

3. Respecto de las órdenes recibidas para la realización de las operaciones citadas en el punto 1 precedente, se requiere señalar la forma en la que esa Corredora dio cumplimiento a la Sección "IV. DE LOS REGISTROS Y LA DOCUMENTACIÓN DE RESPALDO", de la NCG N°380, de 2015, y al título N°3 de su Anexo (...).

4. Según lo informado en su presentación de 28 de octubre de 2025, las órdenes que fueron requeridas a esa Corredora no existen "(...) dado que se trata de clientes que suscribieron Mandatos de Administración de Cartera (MAC) conforme a lo establecido en el artículo 95 y siguientes de la Ley 20.712 y la Norma de Carácter General (NCG) N° 363 de esta Comisión. Por



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

lo anterior, y conforme a vuestro conocimiento, la naturaleza de estos contratos no exige la posesión de órdenes para las transacciones señaladas.”

Atendido el tenor de su respuesta, deberá señalar si el citado criterio –que la naturaleza de los contratos de administración de cartera no exige la posesión de órdenes para realizar transacciones–, se refiere sólo a las operaciones que fueron materia de consulta o corresponde a un criterio de general aplicación para todos los clientes que operan en virtud de un MAC.

5. Por último, se requiere acompañar cualquier otro antecedente vinculado a la materia consultada y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta.”

10. Oficio Reservado UI N°1.347 de 2025, por el cual la Unidad de Investigación reiteró el requerimiento formulado por medio del Oficio Reservado UI N°1.313/2025.

11. Presentación de 12 de noviembre de 2025, por medio de la cual la Corredora respondió los requerimientos formulados por medio de los Oficios Reservados UI N°1.313/2025 y N°1.347/2025. En lo que interesa, MBI señaló:

“(…) En relación con la manera en que mi representada da cumplimiento a lo establecido en la Sección IV de la NCG 380, informamos que se mantiene un archivo electrónico de la totalidad de las órdenes, instrucciones, operaciones y actuaciones recibidas de parte de sus clientes o de sus mandatarios.

En lo que respecta a su registro, estas se inscriben en el libro de órdenes, conforme al formato y contenido exigidos en la citada normativa (...)

(...) Para efectuar cualquier transacción a través de MBI Corredores, es imprescindible contar con una orden previa del cliente. Alternativamente, la orden puede ser emitida por el mandatario del cliente, siempre y cuando este haya suscrito un Mandato de Administración de Cartera. Es un requisito que este mandato haya sido previamente notificado a MBI Corredores de Bolsa, y que posteriormente haya pasado por la revisión y aprobación del área legal de la Corredora.

Una Agencia que administre carteras de clientes está facultada para impartir instrucciones respecto a cualquier producto ofrecido por esta Corredora, actuando en nombre de dichos clientes. Esta facultad está supeditada a que el mandato otorgado lo permita y que los contratos asociados estén debidamente suscritos.

Adicionalmente, cualquier instrucción u orden para realizar transacciones a través de mi representada debe ser comunicada utilizando exclusivamente los canales definidos en nuestros procedimientos internos y en el Contrato de Condiciones Generales de Prestación de Servicios, cumpliendo así con lo dispuesto en la NCG 380. Estos canales son los siguientes:

- *Electrónicos o digitales.*
- *Telefónicos.*
- *Ingresadas directamente por el Mandatario del cliente en nuestra plataforma Optimus Negocios.*

Además de lo ya mencionado, es relevante señalar que esta Corredora utiliza el Sistema Optimus, proporcionado por la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores y Nuam Exchange, para la ejecución de transacciones y las operaciones de backoffice. Este sistema ofrece dos plataformas transaccionales distintas.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

a) *Optimus Clientes: Plataforma accesible para todos los clientes de MBI Corredores de Bolsa, que permite el enrutamiento automático de órdenes al mercado. De esta manera, se elimina la necesidad de digitación o asignación manual por parte del personal de MBI Corredores.*

b) *Optimus Negocios: plataforma de gestión para agentes donde éstos pueden ingresar las órdenes de sus clientes”*

En lo relativo a las órdenes requeridas, la Corredora acompañó una carpeta denominada “Órdenes”, que contiene 280 archivos y una planilla Excel con el registro de operaciones solicitado.

II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO.

II.1. CARGOS FORMULADOS.

Que, en virtud de los hechos anteriormente descritos y, mediante **Oficio Reservado UI N°10 de 2026**, el Fiscal formuló cargos a **MBI Corredores de Bolsa S.A.**, en los siguientes términos:

“Infracción reiterada a lo dispuesto en el inciso primero del número 3 de la Norma de Carácter General N°380, con relación a la Norma de Carácter General N°216 y el inciso segundo del artículo 8° de la Ley N°18.045, toda vez que, entre junio y agosto de 2024, la Corredora ofertó e intermedió instrumentos dirigidos a inversionistas calificados a 123 de sus clientes individualizados en el Anexo del presente Oficio Reservado, sin que éstos cumplieran con los requisitos para ser considerados como tales a la fecha de la realización de las respectivas operaciones.”.

II.2. ANÁLISIS CONTENIDO EN EL OFICIO DE CARGOS.

Que, el análisis del Fiscal contenido en el Oficio de Cargos fue el siguiente:

“La denuncia formulada por la DGSP decía relación con 123 clientes de la Corredora que, entre junio y agosto de 2024, habrían realizado operaciones en instrumentos destinados a inversionistas calificados, sin contar con tal calidad.

Recibida la denuncia, por medio del Oficio Reservado UI N°1.004/2025, de 20 agosto de 2025, se requirió a la Sociedad informar si, a la fecha de realización de las operaciones, los 123 clientes que se individualizaron en el respectivo anexo correspondían o no a inversionistas calificados.

Posteriormente, por presentación de 27 de agosto de 2025, la Corredora informó, en lo pertinente, que:

“1. En primer lugar, y en relación con la adquisición de cuotas destinadas a inversionistas calificados por parte de las personas individualizadas en el Anexo **hemos verificado que los clientes Ana María Bulnes Cerda, cédula de identidad N° 5.742.748-5, y Claudio Meza Campos,**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

cédula de identidad N° 10.467.064-4, realizaron transacciones sobre cuotas de fondos de inversión que se encuentran reservadas exclusivamente para inversionistas calificados. Es importante señalar que, en el momento preciso de la ejecución de estas transacciones, dichos clientes no contaban formalmente con la declaración expresa de su condición de inversionistas calificados, tal como lo establecen los procedimientos.

No obstante, la Corredora, en cumplimiento de sus políticas internas y de las normativas vigentes, procedió a llevar a cabo un exhaustivo proceso de debida diligencia sobre dichos clientes al momento de detectar transacciones sobre este tipo de fondos. Este proceso incluyó una revisión minuciosa de la información y documentación proporcionada por los clientes. Como resultado de esta investigación detallada, se pudo constatar, mediante la evidencia remitida y analizada, que ambos clientes sí cumplían con la totalidad de los requisitos y criterios establecidos en el numeral octavo de la Norma de Carácter General (NCG) N° 216 de esta Comisión para ser considerados inversionistas calificados.

Una vez confirmada su elegibilidad a través de este proceso de debida diligencia, la Corredora procedió a solicitar a doña Ana María Bulnes Cerda y a don Claudio Meza Campos la suscripción de la correspondiente declaración formal que acredita su categoría de inversionista calificado que adjuntamos por este medio.

2. Respecto del análisis del resto de los clientes individualizados en el Anexo del referido oficio, quisiéramos precisar que, si bien es cierto que no cumplen formalmente con la categoría de inversionistas calificados, es importante destacar que una proporción significativa de ellos, aproximadamente un 30%, posee el patrimonio requerido y ha manifestado contar con los conocimientos y experiencia necesarios para ser considerados como tales en conformidad al numeral 8 de la NCG 216. Esta situación, aunque no se refleje en una declaración formal por parte del cliente, sugiere un nivel de sofisticación financiera y una capacidad de comprensión de los riesgos asociados a las inversiones que se alinea con los criterios implícitos para los inversionistas calificados y que mi representada procura.

3. Junto a lo anterior, informamos que 6 de los clientes de la muestra otorgaron mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A. (RUT 76.023.608-K), entidad de nuestro grupo empresarial inscrita en el registro de administradores de cartera de esta comisión bajo el número 80. De este modo, al confiar sus decisiones de inversión a un inversionista profesional y calificado, dichos inversionistas quedan amparados por la hipótesis establecida en el numeral 6 de la NCG 216.” (Énfasis agregado).

De este modo, de acuerdo con la información proporcionada por la Corredora, del universo de 123 clientes consultados, 2 de ellos –la Sra. Ana María Bulnes Cerda y el Sr. Claudio Meza Campos– sí cumplían con los requisitos establecidos en el numeral octavo de la NCG N°216, pero no habían firmado las correspondientes declaraciones de ser inversionistas calificados. En efecto, la Corredora acompañó las declaraciones de inversionista calificado, de tales clientes, observándose que, en ambos casos, ***dichas declaraciones fueron suscritas con posterioridad a la realización de las respectivas operaciones.***

Respecto de los restantes clientes (que serían 121), la Corredora señaló que no cumplen formalmente con la categoría de inversionistas calificados, pero que alrededor de un 30% de ellos posee el patrimonio requerido y ha manifestado contar con conocimiento y experiencia para ser considerados como calificados, de acuerdo con el numeral 8 de la NCG N°216, aunque ello no esté reflejado en declaraciones formales de esos clientes. Al respecto, MBI acompañó 26 carpetas correspondientes al mismo número de clientes, que incluían, entre otros, sus informes



mensuales de cartera, referidos, en algunos casos a julio de 2025 y, en otros, a agosto del mismo año; ambas fechas, posteriores a la realización de las operaciones consultadas.

En último término, MBI sostuvo que, previo a la fecha de realización de las operaciones, 6 de los clientes consultados le habían entregado copia de un mandato por el cual facultaba a MBI Inversiones S.A. –entidad inscrita en el Registro de Administradores de Cartera que lleva este Servicio–, a enviar órdenes en su representación, y quien habría instruido las operaciones. Al respecto, cabe señalar que las entidades inscritas en el Registro de Administradores de Cartera no son per se inversionistas calificados y que, en la especie, la Corredora no ha acreditado tal calidad respecto de MBI Inversiones S.A., por lo que no es posible considerar las transacciones de los 6 clientes en comento, ajustadas a la NCG N°216.

Lo expuesto, da cuenta del incumplimiento por parte de MBI de lo dispuesto en el inciso primero del número 3 de la Norma de Carácter General N°380, de 2015, que dispone que: “Los intermediarios, sus directores, gerentes, administradores y demás personal que preste servicios para ellos, sólo podrán ofrecer a los clientes, servicios y productos acorde a su perfil, debiendo abstenerse de recomendar u ofrecer aquellos que no cumplan esa condición. Lo anterior, salvo en el caso de inversionistas calificados de aquellos a que se refiere la Sección II de la NCG N216 de 2008, o la que la modifique o reemplace, en cuyo caso no resultarán aplicables las obligaciones establecidas en el presente numeral 3.”

En efecto, los intermediarios de valores tienen la obligación de ofrecer y operar servicios y productos acorde al perfil del respectivo cliente. En caso de instrumentos dirigidos a inversionistas calificados, atendido su mayor riesgo y/o complejidad, están vedados a inversionistas que no tienen tal calidad.

Por su parte, la Norma de Carácter General N°216, de 2008, que “Define inversionistas calificados para efectos que señala”, en sintonía con lo dispuesto en el artículo 8° de la Ley N°18.045, establece quiénes serán considerados inversionistas calificados, señalando un catálogo de hipótesis en las que ello se verifica.

De este modo, la parte pertinente de la Sección II de la NCG N°216, dispone:

“II. DEFINICIÓN

Serán considerados Inversionistas Calificados y, por ende, podrán participar en los mercados especiales establecidos por este Servicio y en las ofertas o colocaciones dirigidas a estos inversionistas, las siguientes personas y entidades:

1. Inversionistas institucionales, entendiendo por tales aquéllos [sic] contenidos en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N°18.045.

(...)

5. Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a 10.000 Unidades de Fomento.

6. Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que hayan delegado las decisiones de inversión en un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma, en virtud de un contrato de administración de cartera. (...).



7. Personas jurídicas o entidades, chilenas o extranjeras, en que las decisiones de inversión sean adoptadas por un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma.

8. Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto igual o superior a 2.000 Unidades de Fomento y que además cumplan con alguno de los siguientes requisitos:

a) Contar con activos iguales o superiores a 100.000 Unidades de Fomento;

b) Haber realizado transacciones en el mercado de valores por un monto individual igual o superior a 1.000 Unidades de Fomento y con una frecuencia mínima de 20 operaciones trimestrales, durante los últimos 4 trimestres.

c) Contar con el conocimiento necesario para entender los riesgos que conlleva participar en mercados, colocaciones u ofertas con requisitos, condiciones, parámetros y riesgos distintos a los propios del mercado general de valores. Se entiende que se posee dicho conocimiento por haber cursado una carrera profesional o haber realizado estudios posteriores a ella relacionados con el área de negocios o inversiones o haber desempeñado, por a lo menos dos años consecutivos, un cargo profesional que requiera de tal conocimiento para su ejercicio, tales como: mesas de dinero; departamentos dedicados a realizar análisis financiero, asesorías financieras, administración y gestión de recursos, vinculados a decisiones de inversión en un Inversionista Calificado; asesorías jurídicas en materias de inversiones; u otras áreas o funciones afines.”

Complementando las disposiciones transcritas, el Título III de la misma NCG N°216, establece, en lo que interesa, lo siguiente:

“Los inversionistas a que se refiere el número 8 de la sección anterior, deberán suscribir una declaración en la que manifiesten su intención expresa de participar e invertir en un determinado mercado e instrumentos con condiciones y requisitos específicos, que entienden a cabalidad y aceptan todos los riesgos propios de los mercados especiales y sus instrumentos y que cumplen con los requisitos establecidos en esta Norma para ser considerados como Inversionistas Calificados, indicando claramente cual [sic] de ellos es el que cumple. Esta declaración deberá ser suscrita sólo por una vez, sin perjuicio de las declaraciones y manifestaciones que se anexas a la misma, de acuerdo a lo dispuesto en el tercer párrafo de dicho número.

Idéntica obligación tendrán las personas y entidades a que se refiere el número 7 de la misma sección, en el caso que las decisiones de inversión sean adoptadas por las personas mencionadas en el número 8.

Lo anterior, no obstante la responsabilidad que le corresponde a los intermediarios y administradoras participantes de velar que las inversiones ofrecidas a sus clientes sean adecuadas para éstos, en función de su perfil de riesgo, experiencia y conocimientos.

Para estos efectos, los intermediarios y administradoras, a través de los cuales los inversionistas accedan a los mercados especiales, ofertas y colocaciones correspondientes, deberán informar detalladamente a estos últimos en dicha declaración, las características y riesgos particulares de los mercados e instrumentos objeto de la inversión, la cual deberá contener a lo menos lo siguiente:



- Que los valores y sus emisores pueden contar con requisitos, parámetros y riesgos diferentes a aquéllos correspondientes al mercado general de valores, razón por la que sólo pueden participar inversionistas calificados.

- Que la Superintendencia de Valores y Seguros, en consideración a las características de determinados emisores de valores, al volumen de sus operaciones u otras circunstancias, está legalmente facultada para requerirles menor información y circunscribir la transacción de sus valores a los grupos de inversionistas que determine.

- Que en virtud de lo anterior, la Superintendencia de Valores y Seguros, a través de Normas de Carácter General, ha establecido menores requisitos de información para aquellos emisores que pretendan hacer oferta de sus valores en mercado especiales o dirigirlas exclusivamente a Inversionistas Calificados.

- Que, tratándose de valores extranjeros, la información legal, económica y financiera corresponderá a aquella que el emisor entrega en sus mercados de origen o en otros mercados donde los valores se negocian y que la oferta pública de valores extranjeros en Chile, requiere de parte de la Superintendencia únicamente de la inscripción en el Registro de Valores Extranjeros que lleva al efecto, por lo cual, sólo le compete la regulación y supervisión de la oferta pública que de dichos títulos se haga en Chile, con las limitaciones que conlleva que los emisores respectivos tengan domicilio en el extranjero.

La declaración referida, deberá ser elaborada utilizando un tamaño de letra no inferior a 2,5 milímetros (fuente tamaño 12) y ser suscrita en duplicado, donde un ejemplar será entregado al inversionista mientras que el otro permanecerá en las oficinas del intermediario y/o agente antes mencionado, según trate el caso. Los intermediarios de valores, corredores de bolsa de productos, agentes colocadores y agentes de rescate y transferencia, en su caso, **serán responsables administrativamente de la suscripción oportuna de las declaraciones antes señaladas.**” (Énfasis agregado).

De lo anterior, se tiene que se consideran inversionistas calificados a aquellos que identifica y describe la NCG N°216, entre ellos, quienes cumplan con los requisitos establecidos en:

- i. El número 1, es decir, que se trate de inversionistas institucionales, de acuerdo con lo dispuesto en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N°18.045.
- ii. El número 6, que incluye a personas que hayan delegado las decisiones de inversión en un inversionista calificado de acuerdo a las consideraciones de la NCG N°216, en virtud de un contrato de administración de cartera.
- iii. El número 5 de la Sección II de la referida norma, es decir, que **al momento de efectuar la inversión** cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a UF10.000.-
- iv. El número 7 de la Sección II de la referida norma, lo que incluye a personas jurídicas o entidades, chilenas o extranjeras, en que las decisiones de inversión sean adoptadas por un inversionista calificado, según las consideraciones de la NCG N°216. Para esa hipótesis, según lo que dispone la misma norma en su Sección III, es requisito suscribir una declaración manifestando de manera expresa: (i) su intención de participar e invertir en determinados mercados e instrumentos con condiciones y requisitos específicos; (ii) que comprenden cabalmente todos los riesgos asociados a esos mercados e instrumentos; y (iii) que cumplen con



los requisitos para ser considerados inversionistas calificados, señalando, con claridad, cuál de ellos cumple.

- v. *El número 8 de la Sección II de la referida norma, lo que incluye a personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto igual o superior a UF2.000.- y que además cumplan con alguno de los requisitos que se enumeran. Para esa hipótesis, según lo que dispone la misma norma en su Sección III, es requisito suscribir una declaración manifestando de manera expresa: (i) su intención de participar e invertir en determinados mercados e instrumentos con condiciones y requisitos específicos; (ii) que comprenden cabalmente todos los riesgos asociados a esos mercados e instrumentos; y (iii) que cumplen con los requisitos para ser considerados inversionistas calificados, señalando, con claridad, cuál de ellos cumple.*

En la especie, consta que, entre junio y agosto de 2024, sin observar la normativa atingente, la Corredora ofertó e intermedió instrumentos dirigidos a inversionistas calificados, a 123 de sus clientes que no tenían tal calidad –o no podían ser considerados como tales– a la fecha de realización de las operaciones. En sólo 2 de esos casos existe declaración de ser inversionista calificado, documento que, sin embargo, fue suscrito por esos 2 clientes con posterioridad a la ejecución de las transacciones.

De lo expuesto, se evidencia que la Corredora no observó su deber normativo de gestionar la suscripción oportuna de las declaraciones de inversionista calificado, como lo indica la NCG N°216, con antelación a la realización de operaciones e intermediación de instrumentos financieros.

Por su parte, la Corredora agregó que 6 de sus clientes otorgaron mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A., sociedad inscrita en el Registro de Administradores de Cartera de la CMF, enmarcándose, a su juicio, por tanto, en la hipótesis establecida en el numeral 6 de la NCG N°216.

Sin embargo, dicha hipótesis establece que serán considerados inversionistas calificados, las personas que hayan delegado las decisiones de inversión en un inversionista calificado, en virtud de un mandato de administración de cartera. De lo anterior, se tiene que el mandatario debe ser un inversionista calificado, en los términos dispuestos en la NCG N°216 y, en el caso de las administradoras de cartera, al no tener dicha calidad por su propia naturaleza, deben acreditar que se encuentran en una alguno de los casos de la referida norma, lo que no consta.

De lo expuesto, se evidencia que MBI no observó su deber contenido en la NCG N°380 y en la NCG N°216, de ofrecer a sus clientes servicios y productos acordes a su perfil, debiendo abstenerse de recomendar u ofrecer aquellos que no cumplan esa condición, toda vez que, ofertó productos destinados a inversionistas calificados a 123 de sus clientes que no tenían esa calidad o no podían ser considerados como tales por la Corredora. Asimismo, consta que, en al menos los 2 casos en los que la Corredora sostuvo que se trataba de inversionistas calificados, no gestionó la suscripción oportuna de las respectivas declaraciones de inversionista calificado para ser considerados como tales –a la luz de lo dispuesto en la NCG N°216–, con antelación a la realización de operaciones e intermediación de instrumentos financieros.”.



II.3. MEDIOS DE PRUEBA.

1. Que, mediante **Oficio Reservado UI N°156 de 2026**, el Fiscal de la Unidad de Investigación decretó la apertura de un término probatorio.
 2. Que, los medios de prueba aportados por la defensa fueron los siguientes:
- A. **Prueba documental.**

Mediante **presentación de fecha 6 de marzo de 2026**, la defensa acompañó los siguientes antecedentes:

“I. Hecho a acreditar N° 1: Ausencia de perjuicio para los inversionistas que menciona el Anexo del Oficio de formulación de cargos.

*1. A fin de acreditar la rentabilidad de los fondos de inversión en que operaron el listado de clientes a que se refiere el Anexo de la formulación de cargos, lo que determina la ausencia de perjuicio para ellos, se acompañan los **estados financieros** de dichos fondos a septiembre de 2024:*

*Estados financieros de **Ameris Deuda Directa Fondo de Inversión.***

- *Estados financieros de **Arrayán Acciones Chilenas Fondo de Inversión.***
- *Estados financieros de **Fondo de Inversión Falcom Portfolio Advisors MVP Private Equity.***
- *Estados financieros de **Fondo de Inversión HMC Mezzanine Inmobiliario IV.***
- *Estados financieros de **Fondo de Inversión LarraínVial Deuda Privada.***
- *Estados financieros de **Fondo de Inversión Nevasa Deuda Privada.***
- *Estados financieros de **Fondo de Inversión Singular Leaseback III.***
- *Estados financieros de **Fondo de Inversión Singular Oaktree Real Estate Income.***
- *Estados financieros de **MBI Deuda Privada III Fondo de Inversión.***
- *Estados financieros de **MBI Retorno Inmobiliario Preferente Fondo de Inversión.***
- *Estados financieros de **Toesca Deuda Privada Facturas Fondo de Inversión.***
- *Estados financieros de **Toesca Deuda Privada Fondo de Inversión.***
- *Estados financieros de **Fondo de Inversión Link – Fundamenta Retorno Preferente.***
- *Estados financieros de **MBI Deuda Privada Fondo de Inversión.***
- *Estados financieros de **MBI Deuda Privada II Fondo de Inversión.***

II. Hecho a acreditar N° 2: Clientes que suscribieron la declaración de inversionista calificado con anterioridad a la infracción imputada.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

- Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 19 de marzo de 2020, por don Juan Pablo Ugarte Hernández, representante legal de Las Brisas SpA.

III. Hecho a acreditar N° 3: Clientes que tienen la calidad de inversionistas calificados en virtud del N° 5 de la NCG N° 216.

- Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 19 de marzo de 2020, por don Juan Pablo Ugarte Hernández, representante legal de Las Brisas SpA.
- Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 10 de septiembre de 2025, por don Carlos Ignacio Jesús Muñoz Pérez, representante legal de CMP Asesorías SpA. Se incluye al efecto el set completo de documentos relacionados al contrato entre MBI y esta compañía. La declaración de inversionista calificado está en la página 65.
- Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 10 de septiembre de 2025, por don Roberto Salinas Carvallo.
- Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 14 de septiembre de 2025, por doña Leonor Magdalena Varela Palma.

IV. Hecho a acreditar N° 4: Clientes que otorgaron mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A. y, por lo tanto, deben ser considerados inversionistas calificados de acuerdo con el N° 6 de la NCG N° 216; y el hecho que MBI Inversiones S.A es inversionista institucional y, por lo tanto, calificado, de acuerdo con las NCG N°s 410 y 216.

- Copia del mandato de administración de cartera otorgado por don Baldomero José Manuel Herreros López a MBI Inversiones S.A., el 5 de noviembre de 2021.
- Copia del mandato de administración de cartera otorgado por doña Graciela María Rodríguez Padilla a MBI Inversiones S.A., el 11 de noviembre de 2022.
- Copia del mandato de administración de cartera otorgado por doña María Soledad Torres Cuneo a MBI Inversiones S.A., el 18 de octubre de 2021.
- Copia del mandato de administración de cartera otorgado por don Oscar Omar Álvarez Olivera a MBI Inversiones S.A., el 10 de noviembre de 2022.
- Copia del mandato de administración de cartera otorgado por Renta Agrícola La Maravilla SpA a MBI Inversiones S.A., el 24 de junio de 2024.
- Copia del mandato de administración de cartera otorgado por doña Yuzmary del Carmen Porras Nieto a MBI Inversiones S.A., el 11 de noviembre de 2022.
- Copia del certificado N° 266 emitido por el secretario general de la Comisión para el Mercado Financiero con fecha 31 de mayo de 2019, que acredita que MBI Inversiones S.A. se encuentra inscrita con el N° 80 en el Registro de Administradoras de Carteras que lleva dicha Comisión.

V. Hecho a acreditar N° 5: Clientes que ratificaron su calidad de inversionistas calificados, al suscribir con posterioridad a la infracción imputada, una declaración en tal sentido, en conformidad al N° 8 de la NCG N° 216.

- Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 27 de enero de 2025, por doña Ana María Bulnes Cerda.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 3 de febrero de 2025, por don Claudio Meza.*
- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 22 de octubre de 2025, por doña Alejandra García Vial.*
- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 10 de septiembre de 2025, por doña Renate Stein Von Unger.*
- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 9 de septiembre de 2025, por doña Gabriela Iroume Carrere.*
- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 8 de septiembre de 2025, por don Ramón Saieg Escandar.*
- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 20 de noviembre de 2025, por doña Francisca Illanes Diez, representante legal de Medicina Interna Francisca Illanes Diez E.I.R.L.*
- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 16 de diciembre de 2025, por don Felipe Balbontín Ayala.*
- *Copia de la declaración de inversionista calificado suscrita el 13 de febrero de 2026, por don Aldo Cassinelli.*

VI. Hecho a acreditar N° 6: Clientes que, si bien no suscribieron la declaración de inversionista calificado, cumplían los requisitos patrimoniales y de estudios financieros para ser considerados como tales, de acuerdo con el N° 8 de la NCG N° 216.

En relación con don Guillermo Thenoux Zeballos:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 36 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Juan Pablo Vicuña Vicuña:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 41 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 10 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Baldomero José Manuel Herreros López:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 45 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Claudio Bizama Rivas:

a. Copia de la ficha de cliente, en cuya página 16 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Jorge Delaveau Conley:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 37 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Cristián Donghi Thomas:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 44 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Miguel Atán Concha:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 34 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 10 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Maximiliano Rubilar Catalán:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 36 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con doña Constanza Capdevila de la Cerdá:



a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 38 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 10 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a julio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Álvaro Juliet Bustos:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 34 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 10 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a julio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Cristián Fernández Oto:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 36 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con don Santiago Figueroa Illanes:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 36 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con doña Jessica Moya Arrué:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 38 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando en la pregunta 15 poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con la Sociedad de Inversiones RBK SpA:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 37 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando su representante legal, en la pregunta 15, poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a julio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

En relación con la Sociedad de Inversiones Golani SpA:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 46 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando su representante legal, en la pregunta 10, poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a julio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con la sociedad Manzano Inmobiliaria SpA:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 45 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando su representante legal, en la pregunta 15, poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

En relación con la sociedad Renta Agrícola La Maravilla SpA:

a. Copia del contrato de prestación de servicios suscrito con MBI Corredores de Bolsa S.A., en cuya página 46 se incluye como anexo la encuesta de perfil de inversionista, declarando su representante legal, en la pregunta 10, poseer estudios universitarios relacionados al área de finanzas.

b. Informe mensual de cartera, a junio de 2024, en el que consta que mantenía inversiones superiores a UF 2.000.

VII. Hecho a acreditar N° 7: Universo total de clientes de MBI Corredores de Bolsa S.A.

*A fin de acreditar que los clientes referidos en el anexo de la formulación de cargos constituyen una proporción muy menor del universo total de inversionistas que operan con nuestra representada, acompañamos un certificado emitido por don Cristóbal Vogel Ruiz, gerente general de MBI Corredores de Bolsa S.A., en febrero de 2026, en el que consta que a la fecha la compañía mantiene un total de **5.391 clientes activos**, conforme a los registros oficiales.*

VIII. Hecho a acreditar N° 8: Medidas y sistemas de control adoptados por MBI Corredores de Bolsa S.A. para evitar que inversionistas no calificados puedan operar instrumentos dirigidos a inversionistas calificados.

- Copia de la carta de 11 de febrero de 2026, remitida por don Christian Riveros, Director Comercial de Servicios de Valor Agregado de la empresa Nuam (Bolsa de Santiago), en la que confirma que “el sistema de gestión Optimus cuenta con una funcionalidad habilitada en la corredora (MBI) que permite restringir el ingreso y asignación de órdenes exclusivamente a clientes calificados, para aquellos instrumentos que, por su naturaleza, están destinados únicamente a dicho tipo de inversionistas”.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

- *Agrega que “El objetivo de esta funcionalidad es asegurar que solo clientes calificados puedan ingresar órdenes de compra o venta de instrumentos definidos para ese segmento, impidiendo operativamente que clientes no calificados puedan operar dichos instrumentos a través del sistema”.*
- *Orden de compra N° 3816 suscrita por doña Mary Rubio, de MBI Corredores de Bolsa S.A., en la que consta la solicitud de contratación del sistema Scalex en Optimus, por una tarifa de UF 153 + IVA. El sistema Scalex es el que precisamente impide que inversionistas no calificados operen con instrumentos destinados a inversionistas que sí tienen dicha calidad.*
- *Formulario de solicitud de proyectos, de 19 de agosto de 2024, de la Bolsa de Santiago, en el que se indica “Se requiere controlar que si un instrumento está marcado para solo clientes inversionistas calificados, controle el sistema que sólo puedan adquirir instrumentos bajo esa categoría de inversionista. Por lo tanto, si un cliente no es calificado y el instrumento está en una lista o marca de instrumento calificado el cliente no podrá operar dicho nemotécnico”.*
- *Instructivo del proyecto “Scalex” del sistema Optimus, elaborado por Nuam relativo al requerimiento de “controlar que solo los clientes marcados como inversionistas calificados puedan operar los instrumentos marcados para este tipo de inversionistas”.*

B. Prueba Testimonial.

1. Declaración del Sr. Javier Pino Sepúlveda, subgerente de *compliance* del grupo MBI, de 4 de marzo de 2026, cuyas partes más relevantes, se exponen a continuación:

Al consultársele respecto al funcionamiento mediante el cual se adquirirían las cuotas, el Sr. Pino señaló: *“El cliente operaba en el portal con productos acorde a su perfil, y nosotros entendíamos antes de la fiscalización e [sic] de la interpretación de la NCG N°380, la Corredora debe ofrecer a los clientes productos acordes a su perfil, siendo que el inversionista calificado no es un perfil de riesgo, es una calidad de inversionista que posee el cliente. (...)”.*

En tanto, al preguntársele cómo el mecanismo de control detectivo *a posteriori* evita que MBI pueda ofrecer productos destinados a inversionistas calificados, a clientes que no tienen esa calidad, el Declarante respondió: *“La forma en este caso es poder detectar la situación, revisar los antecedentes de este cliente y en caso que cumpla con ser inversionista calificado, solicitar su declaración o al menos en aquellos casos que no lo cumpliera, solicitar una carta de reconocimiento de exposición de riesgo que la corredora la efectuaba al cliente, (...)”.*

2. Declaración de la Sra. Mary Rubio Rojas, subgerente de riesgo y control interno de MBI, de 4 de marzo de 2026, cuyas partes más relevantes, se exponen a continuación:

Al consultársele cómo el control detectivo *a posteriori* evita que MBI pueda ofrecer productos destinados a inversionistas calificados, a clientes que no tienen esa calidad, la Sra. Rubio respondió: *“El primer control detectivo si bien no evitaba la ejecución de la orden por parte del cliente, dado que era un control detectivo, el área de compliance envió un instructivo de manera informativa a la fuerza de venta interna para recordar la importancia de que los clientes deben invertir de acuerdo a la categoría de inversionista. (...)”.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

Luego, al preguntársele en qué consiste el primer control implementado por MBI, esto es, el control detectivo a posteriori, la Sra. Rubio explicó: “(*...*). Cuando se detectaba en esta revisión, que era realizada por el área de cumplimiento, se enviaba una notificación al ejecutivo de este cliente y **se solicitaba la firma de una aceptación de riesgo del instrumento recién adquirido por cliente**, en el entendido que el cliente había solicitado y enviado la instrucción de compra de ese instrumento. Si bien nosotros, como MBI, sabíamos que este control era un control detectivo, con esta metodología, al menos, nos asegurábamos de que el cliente estaba solicitando la inversión de un instrumento que él conocía el riesgo del mismo”. (Énfasis agregado).

C. Otras diligencias probatorias.

1. Mediante **Oficio Reservado UI N°486 de 2026**, respecto de los clientes indicados en el siguiente cuadro, la UI requirió a MBI remitir las cartolas patrimoniales u otros antecedentes que den cuenta que, al momento de efectuar las respectivas operaciones, contaban con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a UF 10.000.-:

Folio	Fecha	Nombre
414488	29-07-2024	CMP ASESORIAS SPA
414447	29-07-2024	LEONOR MAGDALENA VARELA PALMA
414234	29-07-2024	ROBERTO SALINAS CARVALLO
417149	26-08-2024	LEONOR MAGDALENA VARELA PALMA
417500	28-08-2024	LAS BRISAS SPA
417500	28-08-2024	LAS BRISAS SPA

2. Por **presentación de 23 de abril de 2026**, la Corredora respondió el Oficio Reservado UI N°486/2026, señalando lo siguiente:

“1. Respecto de **CMP Asesorías SpA**, informe mensual de cartera al 31 de julio de 2024, en el que consta que, solo en MBI, mantenía activos por UF 9.941.

2. Respecto de don **Roberto Salinas Carvallo**, informe mensual de cartera al 31 de julio de 2024, en el que consta que, solo en MBI, mantenía una cartera de UF 29.733.

3. Respecto de doña **Leonor Magdalena Varela Palma**: (i) informe mensual de cartera al 31 de julio de 2024, en el que consta que, solo en MBI, mantenía una cartera de UF 9.340; y (ii) informe mensual de cartera al 31 de agosto de 2024, en el que consta que, solo en MBI, mantenía una cartera de UF9.431.

Es necesario precisar que, con posterioridad a estas fechas, la señora Varela **declaró ser inversionista calificada** por el hecho de contar con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a UF 10.000, conforme consta en el documento N° 6 de nuestro escrito de 6 de marzo de 2026.

4. Respecto de **Las Brisas SpA**, (i) informe mensual de cartera al 31 de julio de 2024, en el que consta que, solo en MBI, mantenía una cartera de UF 6.449; y (ii) informe mensual de cartera al 31 de agosto de 2024, en el que consta que, solo en MBI, mantenía una cartera de UF 6.372.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

También precisamos que, en este caso, con anterioridad –marzo de 2020–, el representante de Las Brisas SpA declaró tener calidad de inversionista calificado, por el hecho de contar con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a UF 10.000, conforme consta en el documento N°2 de nuestro escrito de 6 de marzo de 2026”.

II.4. INFORME DEL FISCAL.

Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 inciso 2° del DL 3.538 y, habiéndose realizado todos los actos de instrucción y vencidos los términos probatorios, mediante **Oficio Reservado UI N°542 de 2026**, el Fiscal de la Unidad de Investigación remitió al Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero el Informe Final de la investigación y el expediente administrativo de este Procedimiento Sancionatorio, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de las infracciones imputadas a la Investigada.

II.5. OTROS ANTECEDENTES DEL PROCESO.

Mediante **Oficio Reservado N°91.407 de 2026**, se citó a audiencia a la defensa de la Investigada, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 52 del DL 3538, la que se celebró el día **11 de junio de 2026**.

III. NORMAS APLICABLES.

1. El artículo 8 de la Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores.

“La Comisión deberá efectuar la inscripción en el Registro de Valores, una vez que el emisor le haya proporcionado la información que ésta requiera sobre su situación jurídica, económica y financiera, por medio de normas de carácter general, dictadas en consideración a las características del emisor, de los valores y de la oferta en su caso.

La Comisión, mediante norma de carácter general, podrá, en consideración a las características del emisor, al volumen de sus operaciones, u otras circunstancias particulares, requerir menor información y también circunscribir la transacción de sus valores a mercados especiales y a grupos de inversionistas que determine.

Para proceder a la inscripción la Comisión dispondrá de un plazo de 30 días contados desde la fecha de la solicitud. Dicho plazo se suspenderá si la Comisión, mediante comunicación escrita, pide información adicional al peticionario o le solicita que modifique la petición o que rectifique sus antecedentes por no ajustarse éstos a las normas establecidas, reanudándose tan sólo cuando se haya cumplido con dicho trámite.



Subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas en su caso y vencido el plazo a que se refieren los incisos precedentes, la Comisión deberá efectuar la inscripción dentro de tercero día hábil.”.

2. La Sección II. “De la relación con el cliente”, N°3 “De la asesoría y oferta de servicios y productos acorde al perfil”, de la Norma de Carácter General N°380.

“3. De la asesoría y oferta de servicios y productos acorde al perfil

Los intermediarios, sus directores, gerentes, administradores y demás personal que preste servicios para ellos, sólo podrán ofrecer a los clientes, servicios y productos acorde a su perfil, debiendo abstenerse de recomendar u ofrecer aquellos que no cumplan esa condición. Lo anterior, salvo en el caso de inversionistas calificados de aquellos a que se refiere la Sección II de la N.C.G. N°216 de 2008, o la que la modifique o reemplace, en cuyo caso no resultarán aplicables las obligaciones establecidas en el presente numeral 3.

En el evento que un cliente quiera contratar un tipo de servicio o adquirir un tipo de producto que no sea acorde a su perfil, se le deberá advertir previamente de ese hecho y que en opinión del intermediario no es aconsejable que ello ocurra, y si aun así el cliente mantiene su instrucción, se cumplirá con su mandato. La voluntad del cliente y la advertencia del intermediario, deberán quedar documentadas a objeto de acreditar ante este Servicio que se cumplió con ese procedimiento. En tal sentido, será deber del intermediario aconsejar a su cliente respecto a lo apropiadas que, en su opinión, son las inversiones que dicho cliente pretende realizar en relación con su perfil. Para tales efectos, los intermediarios deberán capacitar adecuada y permanentemente a quienes tengan interacción con los clientes o estén a cargo de la oferta de productos y servicios.

A su vez, el intermediario deberá advertir a su cliente, al momento de contratar cada tipo de servicio o instruir la adquisición o enajenación de cada tipo de producto, respecto de los riesgos que tienen esos servicios y productos que se contratarán y, en caso que corresponda, del mayor grado de exposición que tendrá aquel cliente que se endeude para realizar sus inversiones o que escoja mercados, productos o entidades sin regulación.

Con el objeto de evitar que quienes desempeñen funciones para el intermediario estén expuestos a potenciales conflictos de interés al momento de asesorar al cliente y ofrecerle servicios y productos acorde a su perfil, o que ante la existencia de tales conflictos éstos sean resueltos en el mejor interés de los clientes, los intermediarios deberán contar con políticas de remuneraciones, incentivos y comunicacionales que estén en concordancia con ese objetivo. Tales políticas deberán indicar cuáles son los criterios generales y prohibiciones que los intermediarios se autoimpusieron para evitar que al definir las estructuras salariales y de incentivos, o al proveer información a su personal o clientes respecto de los productos y servicios ofrecidos, puedan producirse situaciones que terminen afectando al propio intermediario, sus clientes o el mercado en general. Éstas políticas deberán ser permanentemente revisadas por los intermediarios, estar a disposición del público en sus oficinas y sitios en Internet, e incluir el tratamiento de los conflictos que pueden surgir de la relación contractual del intermediario con el emisor de valores en la colocación de éstos, o en la actuación como “market maker” de valores emitidos por aquél; de la emisión, publicación o difusión de estudios, análisis, informes o recomendaciones que emanen del intermediario; y de la inversión de sus propios recursos; entre otros.



En el evento que el intermediario o las empresas de su grupo difundan públicamente estudios, análisis, informes o recomendaciones respecto de los valores o productos ofrecidos por el intermediario, previo a que se ejecuten las operaciones de los clientes aquél deberá:

- a) Advertir a sus clientes respecto de cualquier potencial conflicto de interés que pudiera existir en quienes prepararon dichos antecedentes o difundieron esas opiniones;*
- b) Poner a disposición de los clientes, en un lenguaje simple y claro, los fundamentos en los que se basa la información publicada; y*
- c) Dar a conocer a los clientes las políticas que hubiere implementado el intermediario para asegurarse que el personal que aconseja o asesora al cliente lo hace sobre una base objetiva y razonable, y la forma en que tales políticas promueven que ese personal no condicione su recomendación a aquellas entregadas por el intermediario o las empresas del grupo empresarial de éste, sin perjuicio que esas recomendaciones puedan ser parte de los elementos que dicho personal tiene en consideración para emitir su opinión.*

En el evento que el cliente actúe por medio de un representante, mandatario o interpósita persona, el intermediario mantendrá las obligaciones antes descritas, lo que deberá hacer entregando los antecedentes y advertencias a ese representante, mandatario o persona. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación que tiene el intermediario de verificar que quien representa a su cliente está debidamente facultado para ello.”.

3. La Sección II “Definición” y la Sección III. “Obligaciones”, de la Norma de Carácter General N°216.

“II. DEFINICIÓN

Serán considerados Inversionistas Calificados y, por ende, podrán participar en los mercados especiales establecidos por este Servicio y en las ofertas o colocaciones dirigidas a estos inversionistas, las siguientes personas y entidades:

- 1. Inversionistas institucionales, entendiendo por tales aquéllos contenidos en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045.*
- 2. Entidades reguladas en carácter de empresas bancarias, compañías de seguros, entidades de reaseguro, administradoras de fondos e intermediarios de valores, constituidos en el extranjero. Estos últimos, cuando actúen por cuenta propia o por cuenta de terceros que no sean ciudadanos, residentes o transeúntes en Chile.*
- 3. Corredores de bolsa y agentes de valores, cuando actúen por cuenta propia.*
- 4. Corredores de bolsas de productos agropecuarios, cuando actúen por cuenta propia y la inversión corresponda a productos de aquellos señalados en el artículo 5° de la Ley 19.220.*
- 5. Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a 10.000 Unidades de Fomento.*
- 6. Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que hayan delegado las decisiones de inversión en un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma, en virtud de un contrato de administración de cartera. Esto, en la medida que la facultad*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

para participar en los mercados especiales, ofertas y colocaciones a que se refiere esta Norma haya quedado expresamente señalada en el contrato de administración respectivo y que el Inversionista Calificado informe al cliente las operaciones realizadas en virtud de dicha facultad, con la periodicidad establecida en dicho contrato.

7. *Personas jurídicas o entidades, chilenas o extranjeras, en que las decisiones de inversión sean adoptadas por un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma.*

8. *Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto igual o superior a 2.000 Unidades de Fomento y que además cumplan con alguno de los siguientes requisitos:*

- a) *Contar con activos iguales o superiores a 100.000 Unidades de Fomento;*
- b) *Haber realizado transacciones en el mercado de valores por un monto individual igual o superior a 1.000 Unidades de Fomento y con una frecuencia mínima de 20 operaciones trimestrales, durante los últimos 4 trimestres.*
- c) *Contar con el conocimiento necesario para entender los riesgos que conlleva participar en mercados, colocaciones u ofertas con requisitos, condiciones, parámetros y riesgos distintos a los propios del mercado general de valores. Se entiende que se posee dicho conocimiento por haber cursado una carrera profesional o haber realizado estudios posteriores a ella relacionados con el área de negocios o inversiones o haber desempeñado, por a lo menos dos años consecutivos, un cargo profesional que requiera de tal conocimiento para su ejercicio, tales como: mesas de dinero; departamentos dedicados a realizar análisis financiero, asesorías financieras, administración y gestión de recursos, vinculados a decisiones de inversión en un Inversionista Calificado; asesorías jurídicas en materias de inversiones; u otras áreas o funciones afines.*

Las personas y entidades a que se refiere este número, sólo podrán ser consideradas como Inversionistas Calificados, en la medida que sus operaciones sean efectuadas a través de personas autorizadas por Ley N°18.045 para realizar funciones de intermediación de valores, corredores de bolsa de productos agropecuarios y administradoras de fondos fiscalizados por esta Superintendencia, que cuenten con políticas y procedimientos formales, por escrito y aprobados por sus directores o administradores, que garanticen que las inversiones ofrecidas a sus clientes son adecuadas para éstos, en función de su perfil de riesgo, experiencia y conocimientos. Es responsabilidad de los intermediarios y administradoras participantes el velar que las inversiones ofrecidas a sus clientes sean adecuadas para éstos, aún cuando cumplan las condiciones contenidas en este número.

Asimismo, las políticas y procedimientos antes mencionados, deberán contemplar instancias formales de entrega de información a sus clientes respecto de las características, condiciones y riesgos particulares de cada instrumento o contrato objeto de inversión y para la manifestación de la voluntad de estos últimos, por escrito, de aceptarlos. La documentación que respalde el cumplimiento de esta disposición, deberá anexarse a la declaración a que se refiere la sección III de la presente norma.

Las políticas antes referidas, podrán contemplar elementos o consideraciones equivalentes a las señaladas en las letras a), b) y c) de este número, en reemplazo de éstas, en la medida que se encuentren debidamente fundamentadas y que en ningún caso permitan el acceso a quienes no sean capaces de entender los riesgos de participar en mercados, colocaciones u ofertas con requisitos, condiciones, parámetros y riesgos distintos a los propios del mercado general de valores.



Aquellas entidades cuyas políticas o procedimientos sean objetados por la Superintendencia, respecto de su capacidad de determinar si el cliente cumple con las condiciones y características antes descritas, así como de los fundamentos en que se basan las excepciones correspondientes, no podrán acogerse a lo dispuesto en este número, en tanto las observaciones no hayan sido debidamente solucionadas. Lo anterior, es sin perjuicio de las sanciones administrativas que por ello correspondan.

III. OBLIGACIONES

Los inversionistas a que se refiere el número 8 de la sección anterior, deberán suscribir una declaración en la que manifiesten su intención expresa de participar e invertir en un determinado mercado e instrumentos con condiciones y requisitos específicos, que entienden a cabalidad y aceptan todos los riesgos propios de los mercados especiales y sus instrumentos y que cumplen con los requisitos establecidos en esta Norma para ser considerados como Inversionistas Calificados, indicando claramente cual de ellos es el que cumple. Esta declaración deberá ser suscrita sólo por una vez, sin perjuicio de las declaraciones y manifestaciones que se anexen a la misma, de acuerdo a lo dispuesto en el tercer párrafo de dicho número.

Idéntica obligación tendrán las personas y entidades a que se refiere el número 7 de la misma sección, en el caso que las decisiones de inversión sean adoptadas por las personas mencionadas en el número 8.

Lo anterior, no obstante la responsabilidad que le corresponde a los intermediarios y administradoras participantes de velar que las inversiones ofrecidas a sus clientes sean adecuadas para éstos, en función de su perfil de riesgo, experiencia y conocimientos.

Para estos efectos, los intermediarios y administradoras, a través de los cuales los inversionistas accedan a los mercados especiales, ofertas y colocaciones correspondientes, deberán informar detalladamente a estos últimos en dicha declaración, las características y riesgos particulares de los mercados e instrumentos objeto de la inversión, la cual deberá contener a lo menos lo siguiente:

- Que los valores y sus emisores pueden contar con requisitos, parámetros y riesgos diferentes a aquéllos correspondientes al mercado general de valores, razón por la que sólo pueden participar inversionistas calificados.*
- Que la Superintendencia de Valores y Seguros, en consideración a las características de determinados emisores de valores, al volumen de sus operaciones u otras circunstancias, está legalmente facultada para requerirles menor información y circunscribir la transacción de sus valores a los grupos de inversionistas que determine.*
- Que en virtud de lo anterior, la Superintendencia de Valores y Seguros, a través de Normas de Carácter General, ha establecido menores requisitos de información para aquellos emisores que pretendan hacer oferta de sus valores en mercado especiales o dirigirlos exclusivamente a Inversionistas Calificados.*
- Que, tratándose de valores extranjeros, la información legal, económica y financiera corresponderá a aquella que el emisor entrega en sus mercados de origen o en otros mercados donde los valores se negocian y que la oferta pública de valores extranjeros en Chile, requiere de parte de la Superintendencia únicamente de la inscripción en el Registro de Valores Extranjeros que lleva al efecto, por lo cual, sólo le compete la regulación y supervisión de la oferta pública*



que de dichos títulos se haga en Chile, con las limitaciones que conlleva que los emisores respectivos tengan domicilio en el extranjero.

La declaración referida, deberá ser elaborada utilizando un tamaño de letra no inferior a 2,5 milímetros (fuente tamaño 12) y ser suscrita en duplicado, donde un ejemplar será entregado al inversionista mientras que el otro permanecerá en las oficinas del intermediario y/o agente antes mencionado, según trate el caso. Los intermediarios de valores, corredores de bolsa de productos, agentes colocadores y agentes de rescate y transferencia, en su caso, serán responsables administrativamente de la suscripción oportuna de las declaraciones antes señaladas.”.

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS.

IV.1. DESCARGOS.

Que, los descargos evacuados por la defensa, con fecha 19 de febrero de 2026, fueron los siguientes:

❖ **Primera cuestión. Las normas infringidas.**

Las disposiciones que el Sr. Fiscal invoca para formular los cargos son las siguientes, lo que es relevante dado que, como se demostrará, ellas no establecen los deberes que el Oficio 10/2026 da por vulneradas:

El inciso segundo del artículo 8° de la Ley N°18.045,

El inciso primero del número 3 de la Norma de Carácter General N° 380, y

Las anteriores, con relación a la Norma de Carácter General N° 216.

La infracción se hace consistir en que la Corredora ofertó e intermedió instrumentos dirigidos a inversionistas calificados a 123 de sus clientes, sin que éstos cumplieran con los requisitos para ser considerados como tales.

Sin embargo, ninguna de las normas referidas en el No. 1, establecía, a esa época, la existencia de productos que solo pudieran ser ofrecidos a ciertos clientes.

❖ **No existe infracción a la NCG N° 380 ni al artículo 8° inciso 2° de la Ley N° 18.045.**

Las normas que se invocan se refieren a cuestiones diversas a la limitación de transar productos calificados con ciertos inversionistas. Veámoslo:

La NCG N° 216 se limita a expresar quiénes son inversionistas calificados y las exigencias para tener dicha calidad. No se establece que hay determinados productos que solo pueden transar esta clase de inversionistas.



. La NCG N° 380 se refiere a los perfiles de riesgo de un inversionista, esto es, si es conservador, balanceado o arriesgado, de modo tal de ofrecerle productos acordes a esos perfiles, lo que no tiene relación alguna con el hecho de ser inversionista calificado o no calificado. De hecho, un inversionista calificado como una AFP, podrá tener un perfil de riesgo conservador; a su turno un inversionista no calificado puede optar por un perfil de riesgo arriesgado.

. Finalmente, el artículo 8° inciso 2° de la Ley N° 18.045 dispone que “La Comisión, mediante norma de carácter general, podrá, en consideración a las características del emisor, al volumen de sus operaciones, u otras circunstancias particulares, requerir menor información y también circunscribir la transacción de sus valores a mercados especiales y a grupos de inversionistas que determine”. Cabe anotar que esta es la norma que permite a la CMF, mediante una NCG, establecer la restricción a que se refiere la formulación de cargos, pero ocurre que ninguna de las NCG que se invocan establece tal restricción.

En efecto, el inciso 1° del N° 3 de la NCG N° 380, que se cita como infringido en la formulación de cargos, establece que “Los intermediarios, sus directores, gerentes, administradores y demás personal que preste servicios para ellos, sólo podrán ofrecer a los clientes, servicios y productos acorde a su perfil, debiendo abstenerse de recomendar u ofrecer aquellos que no cumplan esa condición. Lo anterior, salvo en el caso de inversionistas calificados de aquellos a que se refiere la Sección II de la NCG N° 216 de 2008... en cuyo caso no resultarán aplicables las obligaciones establecidas en el presente numeral 3”.

La NCG N° 216, como señalamos, se limita a establecer quiénes son considerados inversionistas calificados.

De lo anterior se desprende que el Oficio de formulación de cargos invoca normas que facultan a la CMF para circunscribir determinados productos a ciertos inversionistas (denominados calificados), mediante normas de carácter general. Esas normas serían, conforme a la formulación de cargos, las NCG N°s 216 y 380.

Pero yerra la imputación de cargos al sostener una presunta infracción al artículo 8° inciso 2° de la Ley N° 18.045 y al inciso 1° del acápite 3 de la NCG N° 380, en relación con la NCG N° 216, en tanto de dichas disposiciones no se desprende en caso alguno que el intermediario esté impedido de ofrecer productos calificados a ciertos inversionistas.

La única referencia a los inversionistas calificados –al menos en el inciso y numeral que se cita al formular cargos–, dice relación con que estos quedan excluidos del deber de los intermediarios de ofrecer productos acordes al perfil de riesgo, dado que la autoridad presume que, siendo calificados, conocen los riesgos de los instrumentos en que pretenden invertir.

En otros términos, las disposiciones citadas lo único que establecen es que el intermediario debe ofrecer productos a sus clientes, acorde a su perfil de riesgo, salvo que se trate de inversionistas calificados pues, en tal caso, se les puede ofrecer cualquier producto con independencia de su riesgo intrínseco.

De hecho, el propio portal “CMF Educa”, define el perfil del inversionista como “las características de una persona que guían la manera en que debiera tomar sus decisiones de inversión, incluido su nivel de tolerancia al riesgo, en relación a los diversos instrumentos de



inversión que existen en el mercado”, agregando que “existen tres perfiles de inversionistas”, describiendo a continuación los perfiles (i) conservador, (ii) moderado y (iii) agresivo.

A eso es a lo que se refiere, entonces, el punto 3 de la NCG N°380, y no al hecho de ser un inversionista calificado o no, que es una cuestión diversa y distinta del perfil de inversionista; es decir, la formulación de cargos confunde dos materias diversas.

Siendo así, y tratándose éste de un procedimiento sancionatorio, estimamos que las normas antes referidas, que fundan la formulación de cargos, deben interpretarse restrictivamente, de modo tal que no cabe emplear la analogía para aplicarlas a casos que la Autoridad pudiera estimar como similares.

En consecuencia, la imputación a que se refiere el Oficio de cargos adolece de un defecto en su formulación, desde que la conducta que se pretende sancionar (ofrecer productos destinados a inversionistas calificados, a personas que no tienen esa calidad) no está vedada por las normas citadas en el referido Oficio.

En otros términos, la conducta imputada a MBI Corredores de Bolsa S.A., no puede ser subsumida en ninguna de las disposiciones citadas por el señor Fiscal al formular cargos y, por lo tanto, el reproche carece de los fundamentos normativos necesarios para imponer una sanción.

Se trata, en consecuencia, de una conducta totalmente atípica, aun si se considerase que en el derecho administrativo sancionador el principio de tipicidad no exige una descripción acabada de la infracción. Porque, a pesar de ello, de todos modos es exigible que la sanción se imponga frente a una acción u omisión descrita, al menos, genéricamente en la ley (complementada o no por la potestad reglamentaria).

Pero, en la especie, nada de ello sucede, y se pretende entonces invocar en contra de MBI Corredores de Bolsa S.A. una NCG (la N° 380, referida al perfil de riesgo de los inversionistas) que nada tiene que ver con la calidad de inversionista calificado, pretendiendo aplicar dicha normativa por analogía al caso de marras.

De este modo, la Excma. Corte Suprema ha declarado que “como expresión de la actividad administrativa estatal, la potestad sancionatoria debe primordialmente sujetarse al principio de legalidad, que obliga a todos los órganos del Estado a actuar con arreglo a la Constitución y a las normas dictadas conforme a ella. En el campo particular del derecho sancionatorio, el principio de la legalidad requiere que tanto las conductas reprochables como las sanciones con que se las castiga estén previamente determinadas en la ley, con lo que se resguarda la garantía de la seguridad jurídica, desde que la descripción del comportamiento indebido pone anticipadamente en conocimiento del destinatario cuál es el deber a que debe ceñirse su actuar”.

En el mismo sentido, la doctrina ha establecido que “Una de las principales dimensiones del principio de legalidad es el principio de tipicidad. Este segundo principio se refiere a que la conducta o “hecho típico” sancionado por el legislador debe estar descrito o especificado de manera clara en la ley, sin lugar para las descripciones vagas, imprecisas o genéricas”.

Esa es, precisamente, la importancia de la legalidad y tipicidad en materia sancionatoria: el conocimiento anticipado del administrado, de aquello prohibido por el legislador; exigencia



que, naturalmente, en este caso no se configura, desde que ninguna de las normas citadas en la formulación de cargos establece la prohibición pretendida por el señor Fiscal.

❖ **Ausencia de perjuicios para los inversionistas de MBI Corredores de Bolsa S.A. y falta de materialidad.**

En segundo lugar, conviene precisar, desde luego, que la conducta imputada, más allá de no estar sancionada por las normas citadas en el Oficio, no produjo daño alguno a los inversionistas de MBI y, por lo demás, es inmaterial atendido el universo total de clientes de nuestra representada.

En efecto, la rentabilidad de los instrumentos financieros en que invirtieron las personas que menciona el anexo de la formulación de cargos, durante el período junio-agosto 2024, fue positiva y, por lo tanto, el hecho de invertir en tales instrumentos no les significó detrimento patrimonial alguno, sino que, por el contrario, un incremento del valor de sus inversiones.

Así, los distintos fondos a que se refiere el Anexo de la formulación de cargos, obtuvieron retornos nominales positivos en el año 2024, según sus estados financieros de la época, conforme al siguiente detalle:

- CFIMBD3A-E: 5,68%
- CFITDPFI-E: 5,42%
- CFIMBDPA-E: 4,76%
- CFIAMDDA-E: 3,98%
- CFIMBD2A-E: 9,55%
- CFILFRPP-E: 4,10%
- CFIARRAB-E: 0,51%
- CFI-LVPDUE: 0,11%
- CFIHMI4R-E: 2,41%
- CFINVDPR-E: 3,73%
- CFITODPX-E: 2,52%
- CFILBKA3-E: 1,70%
- CFI-FMVPIE: 6,24%
- CFIMBDPC-E: 4,23%
- CFIMBRPA-E: 1,26%
- CFILBK13-E: 0,91%

A este respecto, la interpretación que haga la Autoridad de la normativa atingente al caso, no puede ser simplemente exegética ni soslayar su finalidad. Así lo ha declarado recientemente la I. Corte de Apelaciones de Santiago, al acoger un reclamo de ilegalidad contra una sanción impuesta por el Consejo de la CMF: “interpretar una ley no consiste en asignarle alguno de sus sentidos plausibles, sino en justificar el sentido asignado. Eso es determinar su correcto sentido y alcance. No se trata de descubrir un hecho preexistente... aquello no puede depender de una simple exégesis, sino que debe provenir del sentido literal y semántico de la protección contenida en el artículo anotado, lo que el reclamante llama protección de bien jurídico”.

Desde esta perspectiva, si alguna prohibición típica existía –lo que, como quedó dicho, no es así–, debe entenderse que ella está establecida en protección de los inversionistas no



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

calificados, pero si estos no han sufrido perjuicio alguno (por el contrario, se han beneficiado de estas inversiones), malamente podría imponerse una sanción por haberseles ofrecido productos para inversionistas calificados.

Además, si se considera el universo total de clientes de MBI (5.391), la infracción deviene en inmaterial, desde que la conducta reprochada solo dice relación con, inicialmente, 123 personas (un 2,28%), y, como se demostrará a continuación, en realidad, son solo 89 (un 1,65%).

❖ **En cuanto al universo de clientes a que se refiere el Anexo de la formulación de cargos.**

Sin perjuicio de lo expuesto en el acápite precedente, creemos relevante depurar el universo de 123 clientes a que se refiere la formulación de cargos, puesto que un grupo importante de inversionistas sí pueden ser considerados calificados por diversas razones que pasamos a explicar a continuación.

Lo anterior, sin perjuicio que, conforme a la política de know your client (KYC) implementada por MBI, nuestra representada evalúa a sus inversionistas como unidad económica, considerándolos no solo como personas individuales, sino incluyendo en su evaluación a sus vehículos de inversión. Esto último —el análisis de la capacidad económica consolidada— permite una mejor evaluación de la idoneidad, sofisticación y perfil de riesgo de un inversionista. Si se aplicara este parámetro, desde luego que el universo de clientes mencionados en el Anexo de la formulación de cargos, se reduce drásticamente.

Sin embargo, a continuación depuraremos dicho universo únicamente sobre la base de considerar a cada inversionista como un único individuo.

I. De los 123 clientes, 1 de ellos declaró formalmente tener la calidad de inversionistas calificados antes de junio de 2024 (mes en que inicia el período a que se refiere la formulación de cargos).

Se trata de un inversionista (Las Brisas SpA) que, antes del período de tiempo que se indica en el Oficio de cargos, ya tenía la calidad de inversionista calificado y, por lo tanto, la imputación a su respecto no se ajusta a los criterios establecidos en ese mismo Oficio.

En efecto, el representante de Las Brisas SpA suscribió la declaración de inversionista calificado el 19 de marzo de 2020, incluso no siendo necesario hacerlo, porque lo hizo marcando la descripción del N° 5 de la NCG N° 216.

II. De los mismos 123, 4 de ellos (incluido Las Brisas SpA) tienen la calidad de inversionistas calificados de pleno derecho, sin necesidad de declaración, en virtud del N° 5 de la NCG N° 216.

Se trata de inversionistas que han declarado ser personas que cuentan con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a 10.000 Unidades de Fomento, en los términos del N° 5 de la NCG N° 216.

Conforme lo dispone la misma Norma de Carácter General, en su acápite III, esta clase de inversionistas calificados no requiere efectuar declaración formal alguna, es decir, tienen esa calidad de pleno derecho.



Sin perjuicio de ello, estos cinco inversionistas suscribieron la declaración de inversionista calificado, uno de ellos, como se dijo, antes del período que se indica en la formulación de cargos, y los tres restantes, después:

- *El representante de Las Brisas SpA suscribió la declaración de inversionista calificado, sobre la base del N° 5 de la NCG N° 216, el 19 de marzo de 2020.*
- *El representante de CMP Asesorías SpA suscribió igual declaración, el 10 de septiembre de 2025.*
- *Don Roberto Salinas Carvallo suscribió la misma declaración, el 10 de septiembre de 2025.*
- *Doña Leonor Varela Palma hizo lo propio el 14 de septiembre de 2025.*

Insistimos, en todo caso, en que todos ellos no tenían necesidad de suscribir la declaración para ser considerados inversionistas calificados, ya que dicha calidad la adquieren por el solo hecho de mantener inversiones por sobre UF 10.000 en los términos del N° 5 de la NCG N° 216.

III. De los 119 clientes restantes, 6 otorgaron mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A., entidad que tiene la calidad de inversionista calificado.

1. *Adicionalmente, otros seis clientes de MBI suscribieron un mandato de administración de cartera (MAC) con MBI Inversiones S.A. y, por lo tanto, deben entenderse comprendidos en el numeral 6° de la NCG N° 216, que considera inversionistas calificados a las “Personas naturales o jurídicas... que hayan delegado las decisiones de inversión en un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma, en virtud de un contrato de administración de cartera. Esto, en la medida que la facultad para participar en los mercados especiales, ofertas y colocaciones a que se refiere esta Norma haya quedado expresamente señalada en el contrato de administración respectivo y que el Inversionista Calificado informe al cliente las operaciones realizadas en virtud de dicha facultad, con la periodicidad establecida en dicho contrato”.*

En esta situación se encuentran:

- *Don Baldomero José Manuel Herreros, quien suscribió el MAC de 5 de noviembre de 2021.*
- *Doña Graciela María Rodríguez Padilla, quien suscribió el MAC de 11 de noviembre de 2022.*
- *Doña María Soledad Torres Cuneo, quien suscribió el MAC de 18 de octubre de 2021.*
- *Don Óscar Omar Álvarez Olivera, quien suscribió el MAC de 10 de noviembre de 2022.*
- *La sociedad Renta Agrícola La Maravilla SpA, quien suscribió el MAC de 24 de junio de 2024.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

- Doña Yuzmary del Carmen Porras Nieto, quien suscribió el MAC de 11 de noviembre de 2022.

En todos estos mandatos, se confirieron facultades a MBI Inversiones S.A. para “obrar con plena libertad en el cometido de su encargo, teniendo como limitaciones las que por escrito estableciere el Comitente, pudiendo decidir las inversiones que realice en razón del mismo, su oportunidad, características, modalidades, destino, así como su liquidación y reinversión”.

MBI Inversiones S.A. tiene la calidad de inversionista calificado en los términos de la NCG N° 216. El oficio de cargos reprocha en su página 14 que MBI Inversiones S.A. no tiene dicha calidad, pero ello es errado.

En efecto, el primer numeral de la NCG N° 216 establece que son inversionistas calificados los “institucionales, entendiendo por tales aquellos contenidos en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045”.

Luego, el artículo 4 bis de la Ley N° 18.045, letra e), establece que tienen la calidad de inversionistas institucionales “los bancos, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro; Administradoras de Fondos de Pensiones y administradoras de fondos autorizados por ley. También tendrán este carácter, las entidades que señale la Comisión mediante una norma de carácter general, siempre que se cumplan las siguientes condiciones copulativas: a) que el giro principal de las entidades sea la realización de inversiones financieras o en activos financieros, con fondos de terceros; b) que el volumen de transacciones, naturaleza de sus activos u otras características, permita calificar de relevante su participación en el mercado”.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 4 bis, letra e), de la Ley N° 18.045, la CMF dictó la NCG N° 410, de 27 de julio de 2016, que señala entidades que serán consideradas inversionista institucional.

La letra d) del capítulo I de dicha NCG, dispone que tienen la calidad de inversionistas institucionales aquellas personas o entidades “inscritas en el Registro de Administradores de Carteras mantenido por esta Superintendencia (Comisión), y que cumplan al menos una de las siguientes condiciones: I. Administren carteras para 50 o más mandantes no pertenecientes a la misma familia, conforme a la definición contenida en la letra d) del artículo 1° de la ley de fondos, por un monto total igual o superior al equivalente a 500.000 unidades de fomento. II. Administren una o más carteras por un monto total igual o superior al equivalente a 1.000.000 unidades de fomento”.

Pues bien, MBI Inversiones S.A. está inscrita en el Registro de Administradores de Carteras que lleva la CMF, conforme consta en el Certificado N° 266 de 31 de mayo de 2019, emitido por el secretario general del Consejo de la Comisión, en el que se indica que “la entidad denominada MBI Inversiones S.A., R.U.T. N° 76.023.708-K, ha sido inscrita bajo el Número 80, de fecha 31 de mayo de 2019, en el Registro de Administradoras de Carteras que lleva esta Comisión”, y cumple sobradamente con las condiciones establecidas en el numeral I y II de la letra d) de la NCG N° 410, conforme se acreditará.

De ese modo, conforme a la propia normativa de la CMF y al artículo 4 bis de la Ley N° 18.045, MBI Inversiones S.A. es inversionista institucional y, por consiguiente, de acuerdo con lo dispuesto en el numeral 1° de la NCG N° 216, es también un inversionista calificado.



Como consecuencia de lo anterior, las seis personas antes individualizadas que confirieron mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A., deben ser consideradas inversionistas calificados, en conformidad al N° 6 de la NCG N° 216.

IV. De los 113 restantes, 9 de ellos ratificaron formalmente su calidad de inversionistas calificados de acuerdo el N° 8 de la NCG N° 216.

Es el caso de los siguientes inversionistas:

- *Doña Ana María Bulnes, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 27 de enero de 2025.*
- *Don Claudio Meza, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 3 de febrero de 2025.*
- *Doña Alejandra García Vial, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 22 de octubre de 2025.*
- *Doña Renate Stein, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 10 de septiembre de 2025.*
- *Doña Gabriela Iroume Carrere, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 9 de septiembre de 2025.*
- *Don Ramón Saieg, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 8 de septiembre de 2025.*
- *La representante de Medicina Interna Francisca Illanes Diez E.I.R.L., quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 20 de noviembre de 2025.*
- *Don Felipe Balbontín Ayala, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 16 de diciembre de 2025.*
- *Don Aldo Cassinelli, quien suscribió la declaración de inversionista calificado el 13 de febrero de 2026.*

De ese modo, respecto de estos inversionistas, se dio estricto cumplimiento a lo dispuesto en la NCG N° 216, al declarar que tienen la calidad de inversionistas calificados en virtud del numeral 8° de dicha NCG.

Si bien la declaración formal es posterior al período que se indica en la formulación de cargos (junio a agosto de 2024), su suscripción constituye una ratificación de lo obrado. Cabe agregar o precisar que a la ratificación es una institución reconocida en nuestro ordenamiento jurídico, por ejemplo, a propósito de la nulidad relativa de un acto jurídico, o en materia de representación, y constituye, en definitiva, un acto unilateral por el cual una persona confirma un negocio anterior.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

A este respecto, refiriéndose a la ratificación, David Stitchkin enseña que “la ratificación es un acto jurídico unilateral, en virtud del cual una persona acepta como suyas las declaraciones de voluntad hechas en su nombre por otra que carecía de poder suficiente”, agregando que ella “opera con efectos retroactivos. El legislador ha sentado este principio a través de diversas disposiciones”, citando, al efecto, los artículos 672 inciso 2°, 673, 721, 1577 y 1818 del Código Civil.

Es precisamente lo que ha ocurrido en la especie, desde que, al suscribir la declaración, debe naturalmente entenderse que las personas antes singularizadas ratifican las operaciones que ejecutaron en productos destinados a inversionistas calificados, lo que, como señalamos, opera retroactivamente.

V. De los 104 restantes, 17 reunían las condiciones materiales para ser considerados inversionistas calificados.

El numeral 8 de la NCG N° 216 permite considerar como inversionistas calificados a las personas naturales o jurídicas que “al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto igual o superior a 2.000 Unidades de Fomento y que además cumplan alguno de los siguientes requisitos”. Uno de esos requisitos, establecido en la letra c), es “Contar con el conocimiento necesario para entender los riesgos que conlleva participar en mercados, colocaciones u ofertas con requisitos, condiciones, parámetros y riesgos distintos a los propios del mercado general de valores”.

La misma disposición presume ese conocimiento “por haber cursado una carrera profesional o haber realizado estudios posteriores a ella relacionados con el área de negocios o inversiones o haber desempeñado, por a lo menos dos años consecutivos, un cargo profesional que requiera de tal conocimiento para su ejercicio...”.

Es cierto que la NCG citada exige, para el caso del numeral 8, la suscripción de una declaración formal de inversionista calificado, la que, en el caso de estas 115 personas, reconocemos no se firmó, empero, no podemos dejar de hacer presente al señor Fiscal y, en definitiva, al Consejo de la CMF, que muchos de ellos cumplían los requisitos materiales para tener dicha calidad.

Así, en resumen, los siguientes inversionistas cumplen con la exigencia de mantener inversiones por sobre UF 2.000, además de configurarse a su respecto el requisito de tener los conocimientos necesarios para entender el riesgo de los instrumentos financieros:

- *La cartera del cliente don Guillermo Thenoux Zeballos, alcanzaba un valor de UF 2.906 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Juan Pablo Vicuña Vicuña, alcanzaba un valor de UF 2.190 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*



- *La cartera del cliente don Baldomero José Manuel Herreros López, alcanzaba un valor de UF 6.321 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas*
- *La cartera del cliente don Claudio Alejandro Bizama Rivas, alcanzaba un valor de UF 2.428 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Jorge Eduardo Delaveau Conley, alcanzaba un valor de UF 6.183 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Cristián Donghi Thomas, alcanzaba un valor de UF 4.925 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Miguel Eduardo Atán Concha, alcanzaba un valor de UF 2.264 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Maximiliano René Rubilar Catalán, alcanzaba un valor de UF 4.862 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera de la clienta doña Constanza Capdevila de la Cerda, alcanzaba un valor de UF 9.120 a julio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Álvaro Andrés Juliet Bustos, alcanzaba un valor de UF 2.661 a julio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Cristián Andrés Fernández Oto, alcanzaba un valor de UF 3.377 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente don Santiago José Figueroa Illanes, alcanzaba un valor de UF 11.198 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera de la clienta doña Jessica Moya Arrué, alcanzaba un valor de UF 2.160 a junio de 2024, y al contratar los servicios de MBI, declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*
- *La cartera del cliente Sociedad de Inversiones RBK SpA, alcanzaba un valor de UF 3.622 a julio de 2024, y su representante declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

- La cartera del cliente Sociedad de Inversiones Golani SpA, alcanzaba un valor de UF 3.622 a julio de 2024, y su representante declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.
- La cartera del cliente Manzano Inmobiliaria SpA, alcanzaba un valor de UF 3.521 a junio de 2024, y su representante declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.
- La cartera del cliente Renta Agrícola La Maravilla SpA, alcanzaba un valor de UF 53.274 a junio de 2024, y su representante declaró poseer estudios universitarios relacionados con el área de finanzas.

VI. El universo de 123 se acota a 89 personas. Además, 89 personas representan una mínima proporción de los clientes de MBI Corredores de Bolsa S.A., por lo que la infracción, de existir, es inmaterial.

De lo expuesto en lo precedente, se desprende que, en caso de demostrarse infracción a la normativa antes citada –lo que negamos–, el universo de personas que realizaron operaciones respecto de instrumentos destinados a inversionistas calificados, sin realmente serlo, se acota a 89 y no a 123, como se indica en el oficio de cargos, lo cual debe ser considerado, toda vez que MBI Corredores de Bolsa S.A. tiene una cartera de 5.391 clientes, por los que aquellos a quienes se les ofrecieron productos de inversionistas calificados, sin tener esa calidad, representan apenas un 1,65% del universo total de inversionistas de MBI, lo que no puede ser desatendido por el señor Fiscal y por el Consejo de la CMF al momento de ponderar la procedencia de una sanción y su entidad.

La siguiente tabla contiene un resumen de lo expuesto en este capítulo, en cuanto a cuáles inversionistas, del universo total de 123 a que se refiere la formulación de cargos, tienen o pueden tener la calidad de calificados, y por qué razón, esto es, en atención a las exigencias de qué numeral de la NCG N° 216:



	Inversionista	Declaración de Inv. Calif. anterior	Nº 8 NCG 216 (Inversiones + 10.000 UF)	Nº 8 NCG 216 (MAC a MBI Inversiones)	Nº 8 NCG 216 con declaración de Inv. Calif. posterior	Nº 8 NCG 216 sin declaración de Inv. Calif.
1	Las Brises SpA	X	X			
2	CMF Asesorías SpA		X			
3	Roberto Salinas Canales		X			
4	Leonor Yara Palma		X			
5	Baldomero José Manuel Herrera			X		X
6	García Rodríguez Padilla			X		
7	Maria Soledad Torres Cuneo			X		
8	Oscar Alvarez Olivera			X		
9	Renta Agrícola La Maravilla SpA			X		X
10	Vicmany Porras Nieto			X		
11	Ana María Bulnes				X	
12	Claudio Moza				X	
13	Alejandro García Vial				X	
14	Renate Stein				X	
15	Catalina Trujillo Carrere				X	
16	Ramón Saig				X	
17	Med. Int. Francisca Illanes Díaz S. I.R.L.				X	
18	Felipe Belbontin Agala				X	
19	Guillermo Thénoux Zeballos					X
20	Juan Pablo Vicuña Vicuña					X
21	Claudio Rizama Rivas					X
22	Jorge Delavalle Cornejo					X
23	Aldo Cassinelli Capurro				X	
24	Cristián Denghi Thomas					X
25	Miguel Alcán Concha					X
26	Maximiliano Rutilier Catalán					X
27	Constanza Capdevila de la Cerda					X
28	Alexis Juliet Bustos					X
29	Cristián Andrés Fernández Ofo					X
30	Santiago Figueroa Haines					X
31	Jessico Moya Arred					X
32	Sociedad de Inversiones RBK SpA					X
33	Sociedad de Inversiones Gelani SpA					X
34	Manzano Inmobiliaria SpA					X

❖ **MBI adoptó oportunamente medidas de control preventivo y a posteriori para evitar lo ocurrido, incluso antes de formularse los cargos.**

Sin perjuicio de todo lo expuesto en lo precedente, debemos hacer presente que, a partir de septiembre de 2024, la CMF inició fiscalizaciones respecto de diversas corredoras de bolsa, en relación con la oferta de productos destinados a inversionistas calificados, a personas que no tienen tal calidad.

Recién entonces fue entendido por el mercado de intermediadores formal como una exigencia el hecho que cierta clase de inversiones solo podían ser ofrecidas y transadas por clientes calificados y no por la totalidad de la cartera de la corredora.

Con ocasión de esa circunstancia –la especificación de un criterio más estricto por parte de la Comisión– MBI inició un proceso específico de análisis detectando entonces, mediante mecanismos de control interno y externo, que algunos instrumentos dirigidos a inversionistas calificados se estaban ofreciendo a clientes que no tenían tal calidad.

Lo anterior hizo posible que, incluso antes de la formulación de cargos, MBI adoptara inmediatamente las medidas necesarias para evitar que ello siguiera ocurriendo, más allá de si esa situación pueda o no ser considerado una infracción a la NCG N° 380 y al artículo 8° inciso 2° de la Ley N° 18.045.

Así, en primer término, se incorporó un primer control, a posteriori, en cuya virtud MBI implementó un proceso diario de detección de casos de productos financieros destinados a



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

inversionistas calificados, que, por algún motivo hayan podido ser ofrecidos a clientes que carecen de dicha calidad. Este control busca evitar que clientes que no cumplen con esa calificación, accedan a productos exclusivos para este tipo de inversionistas.

Adicionalmente, se implementó un segundo control preventivo en el sistema de operaciones Optimus, y se solicitó a la empresa Nuam, proveedora de dicho sistema de back office, el desarrollo e instalación de un control automático y parametrizado aplicable a los instrumentos que se transan en la referida plataforma.

Este nuevo control categoriza los nemotécnicos de los instrumentos financieros, calificándolos como reservados o no para inversionistas calificados, impidiendo así que un cliente no categorizado como calificado, acceda o ejecute operaciones con series de cuotas de fondos reservados para ese tipo de inversionistas.

Los sistemas se implementaron durante el año 2025, y, en la actualidad, se encuentran plenamente operativos, a tal punto que, hasta la fecha, no se han verificado otros casos como los descritos en el oficio de cargos, cuestión que también debe ser considerada por el señor Fiscal y por el Consejo de la CMF, al momento de ponderar la procedencia de una sanción y su entidad.

❖ **En cuanto a la “infracción reiterada”.**

El Oficio de cargos imputa a MBI Corredores de Bolsa S.A. una infracción reiterada, dado el número de clientes que se encuentran en la situación descrita en dicho Oficio (que, como quedó expuesto supra, bajó de 123 a 89).

Ello no puede significar, en ningún caso, la imposición de una sanción por cada cliente o inversionista que se encuentra en la situación descrita en el oficio de cargos, ni tampoco una especie de agravante por el hecho de haber incurrido “reiteradamente” en la infracción.

Así, no es preciso sostener que la infracción sea reiterada, porque ello supone que habiendo consciencia de la contravención se sigan produciendo infracciones en el tiempo, es decir, que haya una seguidilla de hechos constitutivos de la misma infracción a sabiendas de que el hecho es ilegítimo.

Por el contrario, en la especie el hecho constitutivo de la infracción es uno solo, que se dio continuamente en el tiempo, en el período junio-agosto de 2024. En efecto, tal como se advierte del oficio de cargos, la imputación que hay tras la “infracción reiterada” es la ausencia de un control eficaz para que inversionistas no calificados no puedan operar productos destinados a inversionistas calificados, cuestión que, como quedó dicho más arriba, ya fue subsanada.

Esta misma situación se ha planteado frente a infracciones a la Ley N° 19.496, siendo la jurisprudencia bastante uniforme en orden a que la autoridad no puede imponer una sanción por cada persona “afectada”, sino una sola por la infracción toda. Así, la Excm. Corte Suprema ha fallado que “es posible concluir que no existe la pretendida obligación legal de aplicar multas por cada consumidor afectado... La conclusión precedente, en torno a que la aplicación de sanciones en los procedimientos de protección de intereses colectivos o difusos de los consumidores no supone necesariamente la imposición de multas por cada consumidor afectado...”.



La doctrina concuerda con ese criterio, y, por ejemplo, a propósito de la interrupción de servicios básicos, se ha dicho que “se trata de un solo hecho y, es por eso que la infracción es única, la cual se comete en contra de un colectivo de consumidores. En este caso no se produciría, entonces, una infracción por cada uno de los consumidores denunciantes o afectados. Hay que recordar que el grupo de consumidores puede estar más o menos determinado, por lo que imponer una sanción por cada consumidor puede resultar impracticable”

En el fondo, lo que ocurre en la especie, es que la supuesta infracción proviene causalmente de un solo hecho que se proyecta presuntivamente respecto de varios clientes. Pero no hay tantas infracciones como clientes involucrados, sino una sola que involucra a diversos inversionistas.

❖ **En subsidio, consideraciones respecto de la entidad de la sanción.**

Para el caso que el señor Fiscal proponga al Consejo de la CMF la aplicación de una sanción a MBI Corredores de Bolsa S.A., y por lo tanto, en subsidio de lo expuesto en los capítulos precedentes, pedimos especialmente considerar al efecto la censura a que se refiere el artículo 36 N° 1 del D.L. N° 3.538, dado que, como se desprende de lo antes expuesto, los hechos referidos en la imputación de cargos, puestos en perspectiva, no constituyen una infracción de gravedad que amerite la imposición de una multa en ninguno de sus rangos.

Así, los clientes que operaron con productos destinados a inversionistas calificados, sin serlo, según el oficio de cargos, son solo 123 de un universo total de 5.391, y, considerando los fundamentos señalados en esta presentación, esos 123 disminuyen, realmente, a 89 casos, un 1,65%.

Debe también considerarse que la supuesta infracción no produjo daño alguno a los inversionistas y, por el contrario, su patrimonio se vio incrementado en el período a que se refiere la formulación de cargos.

Además, como se señaló, MBI Corredores de Bolsa S.A. adoptó rápida y eficazmente controles automáticos y manuales, tanto preventivos como posteriores, a fin de evitar que se ofrezcan productos destinados a inversionistas calificados, a clientes que no tienen esa calidad, controles que, en la práctica, han demostrado dar resultados. Esta conducta preventiva la adoptó MBI Corredores de Bolsa S.A. antes, incluso, de formularse los cargos.

Finalmente, muchos de los criterios establecidos en el artículo 38 del D.L. N° 3.538, no son aplicables en la especie, lo que confirma que, de imponerse una sanción, ésta debe ser la de censura.

Así, por ejemplo, la conducta imputada no puede ser calificada de grave; no se ha obtenido ningún beneficio económico; no se causó daño ni riesgo al funcionamiento del mercado de valores; no hay realmente una participación en la infracción, sino más bien una falla involuntaria de los sistemas de control; y MBI demostró una actitud colaborativa, reflejada en la entrega de todos los antecedentes que, en su momento, requirió la CMF sobre el particular.

En esas condiciones, y para el evento que el señor Fiscal proponga al Consejo la imposición de una sanción, estimamos que ella debe ser la de censura.”



IV.2. ANÁLISIS.

IV.2.1. Análisis Cargo: *“Infracción reiterada a lo dispuesto en el inciso primero del número 3 de la Norma de Carácter General N°380, con relación a la Norma de Carácter General N°216 y el inciso segundo del artículo 8° de la Ley N°18.045, toda vez que, entre junio y agosto de 2024, la Corredora ofertó e intermedió instrumentos dirigidos a inversionistas calificados a 123 de sus clientes individualizados en el Anexo del presente Oficio Reservado, sin que éstos cumplieran con los requisitos para ser considerados como tales a la fecha de la realización de las respectivas operaciones”.*

1. Que, de conformidad con lo dispuesto en la Sección II, N°3, párrafo 1°, de la NCG 380, cuya infracción se imputó a la Investigada:

“Los intermediarios, sus directores, gerentes, administradores y demás personal que preste servicios para ellos, sólo podrán ofrecer a los clientes, servicios y productos acorde a su perfil, debiendo abstenerse de recomendar u ofrecer aquellos que no cumplan esa condición. Lo anterior, salvo en el caso de inversionistas calificados de aquellos a que se refiere la Sección II de la N.C.G. N°216 de 2008, o la que la modifique o reemplace, en cuyo caso no resultarán aplicables las obligaciones establecidas en el presente numeral 3.”.

Dentro del contexto de las obligaciones de los intermediarios de valores, esta Comisión ha establecido que tales entidades deben procurar, al asesorar y ofrecer productos y servicios a sus clientes, que éstos sean acordes a su perfil previamente determinado.

En el mismo sentido, los intermediarios deben inhibirse de recomendar u ofrecer servicios o productos que no sean acorde al perfil del cliente.

Adicionalmente, debe tenerse presente que de conformidad con la Sección II, N°3, párrafo 2°, de la NCG 380, cuando un cliente quiere adquirir un producto que no es acorde a su perfil, el intermediario debe advertirle esa circunstancia. Si, pese a la advertencia, el cliente mantiene su instrucción, el intermediario deberá cumplir su mandato.

Por su parte, la Sección II, párrafo 1° de la NCG 216, establece quienes se consideran inversionistas calificados. Adicionalmente, la norma dispone que los intermediarios deben requerir a los inversionistas a los que se refieren los números 7 y 8 de esa norma, una declaración jurada en la que manifiesten su intención expresa de participar e invertir en un determinado mercado e instrumentos con condiciones y requisitos específicos, que entienden a cabalidad y aceptan todos los riesgos propios de los mercados especiales y sus instrumentos y que cumplen con los requisitos para ser considerados como inversionistas calificados.

2. Que, asentado el marco legal que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si MBI CB ofertó e intermedió instrumentos financieros dirigidos a inversionistas calificados a 123 de sus clientes sin haber acreditado dicha calidad al momento de la oferta y de la operación.

3. Que, no existe controversia en esta instancia administrativa sobre los siguientes hechos.



i.) Que, MBI CB es una corredora de bolsa inscrita en los registros de esta Comisión, sujeta a los deberes de las NCG 216 y NCG 380.

ii.) Que, MBI CB a través de sus canales ofertó e intermedió cuotas de fondos de inversión dirigidos a inversionistas calificados, a 123 de sus clientes, entre los meses de junio y agosto de 2024.

iii.) Que, MBI CB reconoció al evacuar sus descargos que *“el universo de personas que realizaron operaciones respecto de instrumentos destinados a inversionistas calificados, sin realmente serlo, se acota a 89 y no a 123”*.

4. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

Entre los meses de junio y agosto de 2024, MBI CB puso a disposición, a través de los canales que indicó en Repuesta de 6 de noviembre de 2025 a Oficio Reservado UI 1.312 de 2025 y Repuesta de 12 de noviembre de 2025 a Oficio Reservado UI N°1.347 de 2025, cuotas de fondos de inversión dirigidos a inversionistas calificados a lo menos a 89 de sus clientes, lo que fue reconocido expresamente por la Investigada en sus descargos, quienes no habían acreditado dicha calidad, pese a lo cual realizaron operaciones respecto de tales instrumentos.

En relación con lo anterior, según declaración del Sr. Javier Pino Sepúlveda, subgerente de *compliance* del grupo MBI CB, de 4 de marzo de 2026, al consultársele respecto al procedimiento mediante el cual se adquirirían las cuotas, señaló: *“El cliente operaba en el portal con productos acorde a su perfil, y nosotros entendíamos antes de la fiscalización e de la interpretación de la NCG N°380, la Corredora debe ofrecer a los clientes productos acordes a su perfil, siendo que el inversionista calificado no es un perfil de riesgo, es una calidad de inversionista que posee el cliente..”*

En tanto, al preguntársele cómo el mecanismo de control de detección *a posteriori* evitaba que MBI CB pudiera ofrecer productos destinados a inversionistas calificados, a clientes que no tienen esa calidad, respondió: *“La forma en este caso es poder detectar la situación, revisar los antecedentes de este cliente y en caso que cumpla con ser inversionista calificado, solicitar su declaración o al menos en aquellos casos que no lo cumpliera, solicitar una carta de reconocimiento de exposición de riesgo que la corredora la efectuaba al cliente, ...”*.

A su vez, según declaración de la Sra. Mary Rubio Rojas, subgerente de riesgo y control interno de MBI CB, de 4 de marzo de 2026, al consultársele cómo el control de detección *a posteriori* evitaba que MBI CB pudiera ofrecer productos destinados a inversionistas calificados, a clientes que no tienen esa calidad, la Sra. Rubio respondió: *“El primer control detectivo si bien no evitaba la ejecución de la orden por parte del cliente, dado que era un control detectivo, el área de compliance envió un instructivo de manera informativa a la fuerza de venta interna para recordar la importancia de que los clientes deben invertir de acuerdo a la categoría de inversionista. ...”*.

Luego, al preguntársele en qué consiste el primer control implementado por MBI CB, esto es, el control de detección *a posteriori*, la Sra. Rubio explicó: *“(...). Cuando se detectaba en esta revisión, que era realizada por el área de cumplimiento, se enviaba una notificación al ejecutivo de este cliente y se solicitaba la firma de una aceptación de riesgo del instrumento recién adquirido por cliente, en el entendido que el cliente había solicitado y enviado la instrucción de compra de ese instrumento. Si bien nosotros, como MBI, sabíamos que este control*



era un control detectivo, con esta metodología, al menos, nos asegurábamos de que el cliente estaba solicitando la inversión de un instrumento que él conocía el riesgo del mismo”.

De este modo, la circunstancia que la Investigada haya puesto a disposición y otorgado acceso a los clientes a instrumentos dirigidos a inversionistas calificados en los canales que administra, implica que dicho producto fue ofrecido a esos clientes, identificándose las cuotas del fondo de inversión, según dan cuenta los antecedentes del expediente administrativo, por lo que constituye una oferta.

Lo anterior, conlleva a concluir que la Investigada ofreció en su portal, al menos a 89 de sus clientes, productos dirigidos a inversionistas calificados que no se ajustaban a la condición de esos clientes contraviniendo la Sección II, N°3, párrafo 1°, de la NCG 380, especialmente considerando que los antecedentes dan cuenta que tales clientes no habían acreditado la calidad de inversionistas calificados, exigida por la NCG 216, para participar en ofertas dirigidas a esa clase de inversionistas.

Por lo anterior, los descargos respecto de esta infracción serán rechazados.

Sin embargo, del examen de los antecedentes aportados a esta instancia administrativa, no resulta posible sancionar aquella parte del cargo formulado en que se le reprochó a la Investigada que “intermedió” tales instrumentos, pues en este punto la Investigada se limitó a ejecutar una instrucción precisa del cliente.

Finalmente, corresponde analizar los **34 casos en los que** la Corredora alega que los clientes eran inversionistas calificados al momento de la respectiva oferta y operación:

i.) En cuanto a un cliente que habría suscrito una declaración jurada de inversionista calificado con anterioridad a la infracción imputada.

Para estos efectos, la defensa adjuntó copia de la declaración suscrita por el representante legal de Las Brisas S.p.A. el 19 de marzo de 2020, por lo que del examen de dicho documento es posible concluir que Investigada contaba -con anterioridad a la oferta y ejecución de la operación- con un antecedente emitido por el propio cliente que declaró mantener las inversiones requeridas para ser considerado inversionista calificado.

Por lo anterior, se levantará el cargo respecto de este cliente.

ii.) En cuanto a 4 clientes que tendrían inversiones financieras en valores susceptible de ser ofrecido públicamente en Chile o en el extranjero por un monto no inferior a 10.000 Unidades de Fomento.

En este punto, la defensa de la Investigada sostuvo que los clientes tendrían la calidad de pleno derecho de inversionistas calificados, sin necesidad de declaración alguna.

Para estos efectos, la defensa adjuntó: copia de la declaración de inversionista calificado suscrita por el representante legal de Las Brisas S.p.A. el 19 de marzo de 2020; copia de la declaración de inversionista calificado suscrita por el representante legal de CMP Asesorías S.p.A. el 10 de septiembre de 2025; copia de la declaración de inversionista calificado suscrita por don Roberto Salinas Carvallo el 10 de septiembre de 2025; y, copia de la declaración de inversionista calificado suscrita por doña Leonor Varela Palma el 14 de septiembre de 2025.



Sobre el particular, MBI CB debió contar con los antecedentes que acreditaran que los clientes individualizados eran inversionistas calificados antes de ofrecer el instrumento.

A este respecto y, con excepción de las Brisas S.p.A. -según se analizó precedentemente- los antecedentes aportados por la Investigada dan cuenta que ésta no acreditó oportunamente que tales clientes tuvieran la calidad de inversionistas calificados al momento de la oferta y la respectiva operación.

En efecto, tal como se desprende de los descargos y de la fecha de las declaraciones, la propia defensa de la Investigada reconoce que los antecedentes los obtuvo recién antes del Oficio de Cargos y, en un caso, afirma que lo obtuvo después. Sin embargo, son antecedentes recopilados después de la oferta, en circunstancias que debió acreditar que eran inversionistas calificados antes de poner a disposición tales productos financieros a sus clientes.

Por su parte, debe ponderarse que mediante Respuesta a Oficio Reservado UI 486 de 2026, MBI CB remitió información relativa a las inversiones de los clientes.

Respecto de CMP Asesorías S.p.A.; Leonor Varela Palma; y, Las Brisas S.p.A. no se acreditó que mantuvieron las inversiones referidas por un monto no inferior a UF 10.000.-

Respecto de Roberto Salinas Carvallo se acompañó un informe mensual según el cual al 31 de julio de 2024 contaba con las inversiones requeridas, época coincidente con sus operaciones (29 de julio de 2024), por lo que se aceptará esta alegación.

De esta manera, toda la prueba acompañada en este punto da cuenta que la Corredora no había acreditado que sus clientes eran inversionistas calificados a la fecha de las ofertas reprochadas en el Oficio de Cargos.

Por tanto, se acogerá la alegación respecto del Sr. Salinas y en los demás casos se rechazarán los descargos.

Respecto de Las Brisas S.p.A. debe estarse a lo resuelto en el numeral i.).

iii.) En cuanto a 6 clientes que otorgaron un mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A., entidad que sería inversionista calificado.

La Investigada sostuvo que se consideran inversionistas calificados las personas que hayan delegado las decisiones de inversión en un inversionista calificado, en este caso, a MBI Inversiones S.A., quien detentaría dicha calidad en atención a que es un inversionista institucional por tratarse de una administradora de cartera conforme a la Norma de Carácter General N°410.

Para estos efectos la defensa adjuntó los mandatos y el certificado de inscripción de MBI Inversiones S.A. en el Registro de Administradoras de Carteras.

La fecha en que se suscribieron los referidos mandatos consta en los siguientes documentos agregados al expediente: 1) copia del mandato de administración de cartera otorgado por don Baldomero José Manuel Herreros López a MBI Inversiones S.A., el 5 de noviembre de 2021; 2) copia del mandato de administración de cartera otorgado por doña Graciela María Rodríguez Padilla a MBI Inversiones S.A., el 11 de noviembre de 2022; 3) copia del mandato de administración de cartera otorgado por doña María Soledad Torres Cuneo a MBI



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

Inversiones S.A., el 18 de octubre de 2021; 4) copia del mandato de administración de cartera otorgado por don Óscar Omar Álvarez Olivera a MBI Inversiones S.A., el 10 de noviembre de 2022; 5) copia del mandato de administración de cartera otorgado por Renta Agrícola La Maravilla SpA a MBI Inversiones S.A., el 24 de junio de 2024; 6) copia del mandato de administración de cartera otorgado por doña Yuzmary del Carmen Porras Nieto a MBI Inversiones S.A., el 11 de noviembre de 2022.

A este respecto, debe considerarse que, de conformidad con la Sección I, letra d), de la Norma de Carácter General N°410, las administradoras de carteras que cumplan uno de los siguientes requisitos serán consideradas como inversionistas institucionales:

“d) Aquellas inscritas en el Registro de Administradores de Carteras mantenido por esta Superintendencia, y que cumplan al menos una de las siguientes condiciones:

I. Administren carteras para 50 o más mandantes no pertenecientes a la misma familia, conforme a la definición contenida en la letra d) del artículo 1° de la ley de fondos, por un monto total igual o superior al equivalente a 500.000 unidades de fomento.

II. Administren una o más carteras por un monto total igual o superior al equivalente a 1.000.000 unidades de fomento.”.

A su vez, de acuerdo con la Sección I de la NCG 216 *“Serán considerados Inversionistas Calificados y, por ende, podrán participar en los mercados especiales establecidos por este Servicio y en las ofertas o colocaciones dirigidas a estos inversionistas, las siguientes personas y entidades:*

1. Inversionistas institucionales, entendiéndose por tales aquellos contenidos en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045.

6. Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que hayan delegado las decisiones de inversión en un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma, en virtud de un contrato de administración de cartera. Esto, en la medida que la facultad para participar en los mercados especiales, ofertas y colocaciones a que se refiere esta Norma haya quedado expresamente señalada en el contrato de administración respectivo y que el Inversionista Calificado informe al cliente las operaciones realizadas en virtud de dicha facultad, con la periodicidad establecida en dicho contrato.”.

De esta manera, si bien MBI Inversiones S.A. es una entidad administradora de cartera, no consta que haya cumplido los requisitos antes indicados a la época de las operaciones.

Por tanto, se rechazarán los descargos.

iv.) En cuanto a 9 clientes que habrían ratificado formalmente su calidad de inversionistas calificados.

Sobre el particular y, conforme a la NCG 380 ya citada, MBI CB debió contar *a priori* con los antecedentes que acreditaran que los clientes individualizados eran inversionistas calificados antes de ofrecer el instrumento.

Por tanto, se rechazarán los descargos.

v.) En cuanto a los 17 clientes que reunían las condiciones materiales para ser considerados inversionistas calificados.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

La Investigada alega que respecto de 17 clientes no requirió la suscripción de la declaración jurada a que se refiere la NCG 216. Sin embargo, hizo presente que tales clientes mantenían inversiones por sobre UF 2.000 y que tenían los conocimientos necesarios para entender el riesgo de los instrumentos financieros.

Ello da cuenta que MBI CB no exigió la declaración y demás antecedentes que debieron presentar los clientes para poder realizar operaciones con instrumentos dirigidos a inversionistas calificados.

Por tanto, se rechazarán los descargos.

6. Que, en definitiva, **en 121 de los 123 casos imputados**, la Investigada “ofertó” instrumentos dirigidos a inversionistas calificados a clientes que no acreditaron esa calidad.

7. Que, por último, **en cuanto a las alegaciones sobre la determinación de la sanción**, la Investigada sostuvo que:

7.1. Solo serían 123 clientes de un universo total de 5.391; no se produjo daño alguno; adoptó rápida y eficazmente controles automáticos manuales y preventivos como posteriores, a fin de evitar que se ofrezcan productos destinados a inversionistas calificados a clientes que no tienen esa calidad.

Por último, concluyó que la “conducta imputada no puede ser calificada de grave; no se ha obtenido ningún beneficio económico; no se causó daño ni riesgo al funcionamiento del mercado de valores; no hay realmente una participación en la infracción, sino más bien una falla involuntaria de los sistemas de control; y MBI demostró una actitud colaborativa, reflejada en la entrega de todos los antecedentes que, en su momento, requirió la CMF sobre el particular”.

7.2. En esta parte, es menester destacar que la ponderación de las circunstancias para determinar el rango y monto específico de la sanción de multa corresponde a una atribución exclusiva y excluyente de este Consejo.

De este modo, en el Acápite VI. de esta Resolución, se contienen todas las consideraciones para la determinación del rango y monto específico de la multa que se resuelve aplicar, para lo cual, se ha tenido en cuenta cada uno de los criterios orientadores contemplados en el artículo 38 del DL 3.538, analizando para tales efectos la prueba aparejada al Procedimiento, así como la ponderación de todas las alegaciones y defensas.

V. CONCLUSIONES.

De acuerdo con la NCG 380, los intermediarios de valores deben velar porque las inversiones ofrecidas a sus clientes sean adecuadas para éstos, en función de su perfil de riesgo, experiencia y conocimientos.

Así, los intermediarios deben procurar que los productos y servicios que ofrece sean acordes al perfil previamente determinado del cliente.

Sobre el particular, entre los meses de junio y agosto de 2024, MBI CB ofreció a través de los canales que administra, cuotas de fondos de inversión dirigidos a inversionistas calificados



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

a lo menos a **121 de sus clientes** que no habían acreditado dicha calidad, quienes realizaron operaciones respecto de tales instrumentos.

La circunstancia que la Investigada haya puesto a disposición y otorgado acceso a sus clientes a instrumentos financieros dirigidos a inversionistas calificados en los canales que administra, constituye una oferta efectuada a quien no cumplía las condiciones para ello.

Lo anterior, conlleva a concluir que la Investigada ofreció productos financieros dirigidos a inversionistas calificados, a clientes que no reunían esa calidad, en contravención de las NCG 380 y NCG 216.

VI. DECISIÓN

1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidas y que se han hecho valer en el Procedimiento Sancionatorio, llegando al convencimiento que **MBI Corredores de Bolsa S.A. ha incurrido en la siguiente infracción:**

Infracción reiterada a lo dispuesto en el inciso primero del número 3 de la Sección II de la Norma de Carácter General N°380, con relación a la Norma de Carácter General N°216, toda vez que, entre junio y agosto de 2024, la Corredora ofertó instrumentos dirigidos a inversionistas calificados a 121 de sus clientes, sin que éstos cumplieran con los requisitos para ser considerados como tales a la fecha de la realización de las respectivas operaciones.

2. Que, no se sancionará la intermediación por las razones señaladas Acápites IV. de esta Resolución.

3. Que, para determinar el monto de la sanción que se resuelve aplicar, además de la ponderación de todos los antecedentes incluidos en esta instancia administrativa, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha tenido en consideración los parámetros que establece la legislación aplicable a este Procedimiento Sancionatorio, especialmente:

3.1. La gravedad de la conducta:

Que, la Sección II de la NCG 380 ha establecido el deber de los intermediarios de valores de velar porque las inversiones recomendadas y ofrecidas a sus clientes sean adecuadas para éstos, en función de su perfil de riesgo.

Para tales efectos, los intermediarios deben procurar que los productos y servicios que ofrecen sean acordes al perfil del cliente, lo que contribuye al correcto funcionamiento del Mercado de Valores y a la confianza depositada por los inversionistas en aquellas entidades.

Sin embargo, la Investigada ofreció a través de sus canales instrumentos financieros dirigidos a inversionistas calificados a clientes que no tenían acreditada dicha calidad.

3.2. El beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso de que lo hubiere:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876

Que, no se aportaron antecedentes que permitan concluir que la Investigada haya obtenido un beneficio económico derivado de los hechos infraccionales.

3.3. El daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del Mercado Financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción:

Que, una de las finalidades de la normativa que ha regulado la relación entre los intermediarios de valores y sus clientes es que los instrumentos que se ofrecen guarden relación con el riesgo que estos últimos están dispuestos a asumir, a fin de evitar la oferta de productos inapropiados.

No obstante, la Investigada ofreció productos que no fueron adecuados para las características de sus clientes, lo que puso en riesgo la confianza depositada en el intermediario.

3.4. La participación de los infractores en la misma:

Que, no se ha desvirtuado la participación directa que cabe a la Investigada en las infracciones imputadas.

3.5. El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización:

Que, no se observa que la Investigada haya sido sancionada en los últimos 5 años.

3.6. La capacidad económica de los infractores:

Que, de acuerdo con la información contenida en los estados financieros de la Investigada al **31 de marzo de 2026**, ésta cuenta con un patrimonio total de **M\$86.427.909.-**

3.7. Las sanciones aplicadas con anterioridad por esta Comisión en similares circunstancias:

Que, de acuerdo con la información que consta en esta Comisión, se registran las siguientes sanciones por infracciones de similar naturaleza:

- **Resolución N°315-2004**, que impuso a **Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa**, la sanción de **multa de UF 400.-**, por infracción a la Norma de Carácter General N°119.
- **Resolución N°1.539-2016**, que impuso a **EuroAmérica Corredores de Bolsa S.A.**, la sanción de **multa de UF 300.-**, por infracción al Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago; Manual de Custodia de Valores de la Bolsa Electrónica de Chile; y, artículo 33 de la Ley N°18.045.
- **Resolución N°2.002-2021**, que impuso a **Eloy Corredores de Bolsa de Productos S.A.** la sanción de **multa de UF 100.-**, por infracción a la Norma de Carácter General N°380.
- **Resolución N°6.505-2021**, que impuso a **Valores Security S.A. Corredores de Bolsa** la sanción de **multa de UF 400.-**, por infracción a la Norma de Carácter General N°380.



- **Resolución N°1.571-2022**, que impuso a **BCI Corredor de Bolsa S.A.** la sanción de multa de **UF 300.-**, por infracción a la Norma de Carácter General N°380.
- **Resolución N°5.987-2023**, que impuso a **BCI Corredor de Bolsa S.A.** la sanción de multa de **UF 700.-**, por infracción a la Norma de Carácter General N°380.

3.8. La colaboración que los infractores hayan prestado a esta Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción:

Que, no se acreditó en este Procedimiento Sancionatorio una colaboración especial de la Investigada que no fuera responder los requerimientos del Fiscal y de esta Comisión a los que legalmente se encuentra obligada.

4. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N°507, de 30 de julio de 2026**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO

FINANCIERO, RESUELVE:

1. Aplicar a **MBI Corredores de Bolsa S.A.**, la sanción de multa a beneficio fiscal, ascendente a **250 Unidades de Fomento**, por infracción al **inciso primero del número 3 de la Sección II de la Norma de Carácter General N°380, con relación a la Norma de Carácter General N°216**.
2. Remítase a la sancionada copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.
3. En caso de ser aplicable lo previsto en el Título VII del D.L. N°3.538, díctese la resolución respectiva.
4. El pago de la multa deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 59 del Decreto Ley N°3.538. Para ello, deberá ingresar al sitio web de la Tesorería General de la República, y pagar a través del el Formulario N°87. El comprobante de pago deberá ser ingresado utilizando el módulo “CMF sin papeles”, y enviado, además, a la casilla de correo electrónico multas@cmfchile.cl, para su visado y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago. De no remitirse, la Comisión informará a la Tesorería General de la Republica que no cuenta con el respaldo de pago de la multa, a fin de que ésta efectúe el cobro. Sus consultas sobre pago de la multa puede efectuarlas a la casilla de correo electrónico antes indicada.
5. Contra la presente Resolución procede el recurso de reposición establecido en el artículo 69 del Decreto Ley N°3.538, el que debe ser interpuesto ante la Comisión para el Mercado Financiero, dentro del plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución; y, el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N°3.538, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la resolución que impuso la sanción, que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición o, desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876



Catherine Tornel León
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8062-26-26726-V SGD: 2026070501876