

**REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DEDUCIDA POR MBI
CORREDORES DE BOLSA S.A.**

VISTOS:

1. Lo dispuesto en los artículos 3 N°1, 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 69 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. ANTECEDENTES.**

1. Que, el **Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero** (“**Comisión**” o “**CMF**”), mediante **Resolución Exenta N°8.062 de fecha 31 de julio de 2026** (“**Resolución Sancionatoria**”), sancionó a **MBI Corredores de Bolsa S.A.** (“**Investigada**” o “**Recurrente**”) por:

“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”.

Así, se resolvió:

“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. Que, en lo atinente, la Resolución Sancionatoria puso término al Procedimiento iniciado por el Fiscal de la Unidad de Investigación (“Fiscal” o “UI”) mediante Oficio Reservado UI N°10 de 2026.
3. Que, mediante presentación de fecha 11 de agosto de 2026, la Defensa de la Recurrente dedujo recurso de reposición (“Recurso” o “Reposición”).

II. FUNDAMENTOS DE LA REPOSICIÓN.

Que, los fundamentos de la Reposición fueron los siguientes:

“Fundamos el presente recurso en los nuevos antecedentes que se exponen en lo sucesivo:

❖ En cuanto a la calidad de inversionista institucional y, por lo tanto, calificado, de MBI Inversiones S.A.

1. *Una de las alegaciones hechas valer al formular descargos consistió en que al menos 6 clientes otorgaron un mandato de administración de cartera a MBI Inversiones S.A., entidad que, conforme al N° 6 de la NCG N° 216, en relación con la NCG N° 410, tiene la calidad de inversionista institucional, ergo, de calificado.*
2. *La Resolución impugnada desechó este argumento por no haberse acreditado, conforme a la letra d) de la NCG N° 410, que MBI Inversiones administra carteras para más de 50 personas por más de UF 500.000, o bien, administra una o más carteras por más de UF 1.000.000.*
3. *Sucede, empero, que a esta autoridad le consta que esa es precisamente la situación de MBI Inversiones y, a mayor abundamiento, acompañamos en el primer otrosí de esta presentación, antecedentes que dan cuenta que efectivamente MBI Inversiones, a junio de 2024, administraba un cartera de **\$195.363.667.000**, equivalentes –según la UF al 30 de junio de ese año– a **UF 5.199.733**, cumpliendo con creces el estándar establecido por la NCG N° 410 para ser considerada inversionista institucional, ergo, calificada.*
4. *Asimismo, se acompaña en el primer otrosí, copia del correo electrónico remitida al correo garantiasLUF@cmfchile.cl, con la información antes descrita.*
5. *A la fecha de la formulación de cargos (enero de 2026), también se cumplía el estándar, puesto que MBI Inversiones administraba, al 31 de diciembre de 2025, \$278.606.090.154, equivalentes –según la UF de ese día– a UF 7.012.846.*
6. *En consecuencia, MBI Inversiones S.A. sí tiene la calidad de inversionista institucional de acuerdo a la NCG N° 410 y, por lo tanto, tiene también la condición de inversionista calificado de acuerdo al N° 6 de la NCG N° 216, de modo tal los señores y señoras Baldomero Herreros, Graciela Rodríguez, María Soledad Torres, Óscar Álvarez, Yuzmary Porras y la sociedad Renta Agrícola La Maravilla SpA, deben ser eliminados del listado de clientes a quienes se habrían ofrecido productos calificados sin tener tal calidad, y, consiguientemente, **los cargos a su respecto deben ser levantados.***



❖ **Respecto de la sanción, y la cuantía de la multa.**

I. Entidad o naturaleza de la sanción aplicada.

7. Reducido el listado de personas a que se refieren los cargos, de 123 a 115 (dos reconocidos en la Resolución sancionatoria, y otros 6 conforme a lo expuesto en el capítulo precedente), y considerando que en los demás casos, si bien no se contaba con una declaración formal de inversionista calificado, las personas a quienes se les ofreció sí cumplían los requisitos materiales para ser considerados tales, nos parece que la conducta reprochada no amerita sanción, o bien la de **multa** es desproporcionada al tenor del cargo por el cual, en definitiva, se sanciona.

8. En efecto, en primer término, el artículo 36 del D.L. N° 3.538, **faculta** a esta Comisión para aplicar una sanción, lo que significa que no frente a toda infracción la autoridad se encuentra en el imperativo de sancionar. Por eso la norma dice que las sociedades anónimas sujetas a la fiscalización de la Comisión **“podrán ser objeto de la aplicación”** de una o más de las sanciones previstas en ella; no señala **“deberán”**.

9. De ese modo, y sin perjuicio de la reserva que se hace en el segundo otrosí, compartirá esta Comisión el criterio de los suscritos, en orden a que, al menos, es interpretable el sentido y alcance de la NCG N° 380 en cuanto a si se refiere ella o no a la oferta de productos para inversionistas calificados, puesto que dicha normativa se refiere al perfil de riesgo (conservador, balanceado, arriesgado), que es una cuestión distinta de la calidad de calificado o no de un inversionista.

10. Adicionalmente, se trata de una **infracción menor**, que afectó a un número muy reducido de clientes de MBI, y que no generó perjuicio alguno para ellos ni alteró el funcionamiento del mercado financiero.

11. Para el caso que esta Comisión estime de todos modos procedente la aplicación de una sanción, estimamos que la que corresponde es la de **censura**, atendidas las circunstancias descritas en los descargos y las propias consideraciones de la Resolución que se pretende reponer.

12. En efecto, la propia Resolución reconoce que el cargo debe ser íntegramente desestimado en lo relativo a la intermediación de instrumentos dirigidos a inversionistas calificados, manteniendo únicamente aquello relacionado con la **oferta** de dichos productos.

Por el mismo motivo, también se eliminó la referencia en la sanción, a la infracción al artículo 8° de la Ley de Mercado de Valores, quedando el reproche reducido a las NCG N°s 216 y 380. Y, sin embargo de haberse aceptado ese descargo, ello no se refleja en la resolución que se limita a sancionar conforme lo pedido por la Unidad de Investigación.

13. Estimamos que, aplicando los criterios del artículo 38 del D.L. N° 3.538, se llega a la misma conclusión.

a. La Resolución sancionatoria no pondera realmente la gravedad de la conducta; empero, al eliminar del cargo la **“intermediación”**, y dejar solo el **“ofrecimiento”**, es evidente que el comportamiento reprochado por la autoridad es de menor gravedad.



b. *No existió beneficio económico para MBI, como lo reconoce la Resolución sancionatoria.*

c. *Tampoco se ponderó que la conducta no produjo ningún daño o riesgo al funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública o a los intereses de los perjudicados. De hecho, como se acreditó, estos últimos no sufrieron perjuicio alguno.*

d. *En cuanto a la participación de los infractores en la conducta, se debe considerar que no existió una participación activa en orden a ofrecer de modo consciente productos calificados a inversionistas no calificados. Eso ocurrió porque el sistema con el que se operaba no permitía bloquear automáticamente esos productos, lo que fue luego corregido.*

14. *Finalmente, en lo relativo a la colaboración, estimamos injusta la declaración que no acreditamos 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”.*

MBI hizo mucho más que eso y la Resolución no se pronuncia sobre el particular. Así, por ejemplo, no solo aportó toda la información requerida por la autoridad, sino que implementó un sistema de detección a posteriori, para advertir los casos en que inversionistas no calificados operaran productos destinados a calificados; y contrató, a su costa, con la Bolsa de Santiago (NUAM), el desarrollo de un software especial, de carácter preventivo, para evitar que inversionistas no calificados puedan operar con productos calificados. Todo ello fue ratificado por los testigos de MBI, Javier Pino y Mary Rubio, quienes transparentemente explicaron a la autoridad las medidas adoptadas.

El requisito que exige la resolución (“una colaboración especial de la investigada”), es algo que no contempla la ley. Y parangonarla con el deber de los investigados de responder a la CMF, deber que tampoco se encuentra establecido de modo literalmente expreso, significaría que el artículo 38 citado no tiene aplicación. Eso contraviene las normas de interpretación de la ley, en particular, los artículos 22 y 23 del Código Civil.

15. *Siendo así, en lo referido a la naturaleza o entidad de la sanción aplicada, estimamos que, conforme a los antecedentes aportados y los razonamientos de la propia Resolución, no correspondía aplicar sanción alguna, o bien, solo la de **censura**.*

II. Cuantía de la multa.

16. *De considerar esta Comisión que la sanción aplicable es la de multa, pedimos reposición en orden a que ésta sea rebajada prudencialmente, y para ello, reiteramos todo lo expuesto en el acápite I precedente.*

17. *En efecto, ponderando debidamente los criterios contenidos en el artículo 38 del D.L. N° 3.538, la Comisión deberá llegar a la conclusión de que la multa impuesta, de UF 250, es excesiva en relación con la infracción imputada, sobre todo considerando que:*

a. *Desde un punto de vista jurídico. el cargo propuesto se redujo al de solo mantener oferta de productos calificados.*



b. *La conducta adoptada por nuestra representada frente a los hechos objeto de este procedimiento, incluso con anterioridad a la formulación de cargos, de tomar todos los resguardos necesarios, tal como fue acreditado en su oportunidad.*

c. *La circunstancia que las normas invocadas, la Sección II N° 3 de la NCG 380, en relación con la NCG N° 216, no contemplan una prohibición como la que se plantea en la resolución materia de este recurso de reposición.*

POR TANTO

A LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO PEDIMOS: tener por interpuesto recurso de reposición en contra de la Resolución Exenta N° 8062, de 31 de julio de 2026, y conforme a los antecedentes expuestos, dejar sin efecto la sanción, o rebajarla a una censura o multa cuya cuantía sea inferior a 100 Unidades de Fomento”.

III. ANÁLISIS DE LA REPOSICIÓN.

1. En primer término, el Recurrente presenta nuevos antecedentes, que dicen relación con la calidad de inversionista institucional y, por lo tanto, calificado, de MBI Inversiones S.A., específicamente, aquellos que darían cuenta de que, a junio de 2024, y a la fecha de formulación de cargos, administraba una cartera de más de 500.000 unidades de fomento, cumpliendo con el estándar establecido por la NCG N° 410 para ser considerado inversionista institucional y, por tanto, calificado.

2. Sobre el particular, la letra d) de la NCG N° 410 dispone:

“De conformidad con lo establecido en la letra e) del artículo 4° bis de la Ley N° 18.045, también serán considerados como inversionista institucional, las siguientes personas o entidades:

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

1. 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”.

3. De la revisión de los nuevos antecedentes, se pudo constatar que es efectivo lo planteado por la Defensa de MBI, en tanto, a junio de 2024, y a la fecha de formulación de cargos administraba una cartera de más de 500.000 unidades de fomento para 50 o más mandantes no pertenecientes a la misma familia.

4. En virtud de lo expuesto, se acogerá la alegación que formula el recurrente a este respecto.

5. Respecto a la sanción y cuantía de la multa, el Recurrente plantea que la sanción debe ser modificada, en tanto la infracción no ameritaría la sanción de multa, la que a su juicio resulta



desproporcionada. Agrega que sería una infracción menor, con un número acotado de clientes, y que no generó perjuicio para ellos ni alteró el funcionamiento del mercado.

6. Sobre dichas alegaciones, en primer término, debe tenerse presente que **la facultad de determinar la sanción es exclusiva y excluyente de este Consejo**, que ha considerado todas las defensas, alegaciones, y pruebas que se han hecho valer en este procedimiento sancionatorio. Así las cosas, en la Resolución Impugnada se contienen todos los razonamientos que llevan a determinar el monto de la sanción aplicada, que considera efectivamente las alegaciones esbozadas por la Compañía, esto es, la naturaleza de la infracción incurrida, la gravedad de la conducta, la materialidad de la infracción, el beneficio económico, el daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado, la participación de la infractora, sus sanciones previas, su capacidad económica, las sanciones aplicadas en circunstancias similares y la colaboración prestada durante la investigación. Por tanto, **el disenso de la Defensa en torno a estas consideraciones no es motivo suficiente para alterar las conclusiones a las que se arribó en la Resolución Impugnada.**

7. Por consiguiente, no es efectivo que la multa haya sido desproporcionada. Lo que se advierte es una discrepancia de la Recurrente con la ponderación efectuada por este Consejo, cuestión que no constituye un vicio de legalidad ni justifica modificar la sanción impuesta, sin perjuicio de las consideraciones efectuadas en los números 1 a 5 de esta Resolución.

8. Respecto al resto de los criterios contenidos en el artículo 38 del D.L. N° 3.538, como ya se constató, no se identifica ningún antecedente nuevo que permita modificar las consideraciones que fueron planteadas en la Resolución Impugnada, por lo que se rechazarán estas alegaciones en torno al tipo de sanción y su cuantía.

9. En relación con la colaboración alegada, cabe señalar que no se acreditó una colaboración especial de la Recurrente que no fuera responder los requerimientos del Fiscal y de esta Comisión **a los que legalmente se encontraba obligada**. La realización de gestiones por parte del fiscalizado, para asegurar el cumplimiento de las normas a las cuales se encuentra especialmente obligado, constituye **un deber que le cabe a la compañía, propio de su giro fiscalizado por este Servicio.**

Por consiguiente, las alegaciones relativas al tipo de sanción y cuantía de la multa serán rechazadas.

IV. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente este Consejo considera que la Reposición impetrada no aporta elementos que logren desvirtuar los hechos infraccionales sancionados, por lo que se rechazará.

2. Que, sin perjuicio de lo anterior, se acogerá parcialmente la reposición en cuanto a la solicitud de rebajar el *quantum* de la multa, en atención a los nuevos antecedentes aportados.

3. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N°511, de fecha 27 de agosto de 2026**, dictó esta Resolución.



EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO**FINANCIERO RESUELVE:**

1. Acoger parcialmente la reposición interpuesta por **MBI Corredores de Bolsa S.A.** en contra de la **Resolución Exenta N°8.062 de 2026**, reemplazando la sanción de multa impuesta de **250 Unidades de Fomento** por la sanción de multa a beneficio fiscal de **200 Unidades de Fomento**, y rechazar en todo lo demás el recurso deducido.
2. Remítase a la recurrente copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.
3. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad contemplado en el artículo 71 del DL 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 con lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente resolución.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese



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-9319-26-31650-T SGD: 2026090569384