

PREVENCIÓN DEL RIESGO DE COMISIÓN DE MANIPULACIÓN DEL MERCADO Y  
“ELUSIÓN FRAUDULENTE” DEL MODELO ORGANIZATIVO EN TÉRMINOS DEL  
DECRETO LEGISLATIVO N° 231/01: UNA INTERESANTE DECISIÓN DE LA  
CORTE DE CASACIÓN ITALIANA \*

LUIGI SANTANGELO  
*Università degli Studi di Milano*

*SUMARIO: I. Con la sentencia N° 3307..., II. Con la sentencia de 28 de junio de 2012..., III. Contra la sentencia, el procurador general de la Corte de Apelaciones de Milán, recurrió ante la Corte Suprema..., IV. La primera y más significativa contribución ofrecida por la Corte de Casación en la sentencia..., V. Como es sabido, la empresa responde si la conducta ilícita ha sido “facilitada” por un modelo de organización, gestión y control inidóneo..., VI. ¿Qué debe contener, entonces, un modelo eficaz?... VII. Definidas las coordenadas teóricas, los jueces se detienen en el caso concreto..., VIII. La sentencia en comento tiene el gran mérito de proveer coordenadas precisas en relación al alcance concreto del requisito de la elusión fraudulenta del modelo de organización, gestión y control..., IX. La sentencia no deja de suscitar reflexiones críticas..., X. Finalmente, respecto de los requisitos de independencia y de los poderes de intervención...*

*PALABRAS CLAVE: Manipulación del mercado – responsabilidad de las personas jurídicas – altos cargos– modelos de prevención, códigos deontológicos.*

I

Con la sentencia N° 3307, la Corte de Casación<sup>1</sup> reconoce un importante principio de derecho en materia de responsabilidad de las personas jurídicas, en el contexto del decreto legislativo N° 231/01, tomando posición acerca del concreto sentido del requisito de la elusión fraudulenta del modelo organizativo, necesario para absolver a la persona jurídica cada vez que el delito haya sido cometido por sujetos que ocupan altos cargos.

La sentencia –que ha anulado una de las resoluciones de absolución más relevantes de una persona jurídica, imputada según el decreto legislativo N° 231/01– es relevante además por la adopción de cánones de diligencia particularmente elevados y por la escasa importancia atribuida a las *best practices* propuestas por las

---

\* Traducido del italiano por el profesor don Carlos Cabezas y revisado por el abogado Nicolás Navarrete.

<sup>1</sup> Sentencia de la Corte Suprema di Cassazione (sección V), de 18.12.2013, N° 3307.

asociaciones gremiales para la construcción de modelos de organización, gestión y control, aspectos que seguramente suscitarán reacciones críticas, especialmente en ámbito empresarial.

## II

Con la sentencia de 28 de junio de 2012, la Corte de Apelaciones de Milán confirmaba la absolución ya pronunciada por el juez de primera instancia de la sociedad Impregilo, imputada por manipulación del mercado y por la cual habían sido condenados el presidente del consejo de administración y el administrador delegado (CEO) de la sociedad.

Punto central de la sentencia de absolución de la persona jurídica había sido, tanto en primera como en segunda instancia, la valoración como adecuado del modelo de organización y gestión adoptado por la empresa. La Corte de Apelaciones, en particular, había apreciado la oportunidad en la adopción del modelo por parte de la persona jurídica imputada, ya desde los meses inmediatamente sucesivos a la entrada en vigencia de la legislación sobre responsabilidad de las personas jurídicas y su plena conformidad tanto con los criterios del art. 6° del decreto como —y sobre todo— con las recomendaciones propuestas por Confindustria y las previsiones del código de autodisciplina de la bolsa italiana.

Según el tribunal colegiado, fortalecía la eficacia del modelo, la constitución de un organismo de vigilancia (en adelante “odv”) “independiente de la dirección de administración de la sociedad” y sometido directamente al presidente del consejo de administración: cargo confiado a un sujeto de “experiencia acreditada y profesionalismo en el desarrollo de la actividad de vigilancia” (en el caso en cuestión, el cargo de odv fue confiado al responsable del *internal auditing*, el cual cumplía además el cargo de *compliance officer* y simultáneamente las funciones del *internal auditing*, quien, originalmente, rendía cuenta a la dirección de finanzas, administración y control de la sociedad y, por ende, a una estructura jerárquicamente sometida al administrador delegado, fue puesto a informar directamente al presidente).

Por otra parte, acerca del riesgo del delito de manipulación del mercado, el modelo incorporaba un procedimiento específico para la comunicación al exterior de documentos e informaciones “*price sensitive*”, el cual preveía involucrar, durante la redacción del borrador de comunicado, tanto a las secciones de la empresa involucradas en la operación objeto de la comunicación como a la dirección de relaciones públicas; la aprobación y emisión del comunicado estaban entonces reservadas al presidente del consejo de administración y al administrador delegado de la sociedad, los cuales, al efectuar dicha actividad, debían atenerse “*a la más rigurosa deontología profesional al difundir las noticias destinadas al público de los inversionistas y de otros operadores del mercado, con rigurosidad, oportunidad e idoneidad y no selectividad de los datos a comunicar*”.

En este caso, la manipulación del mercado había sido consumada por el presidente y el administrador delegado interviniendo en la fase conclusiva del *iter* de formación del comunicado *price sensitive*; ambos habían manipulado el contenido de algunos comunicados impresos inmediatamente antes de su divulgación al mercado.

La Corte de Apelaciones había, por tanto, indicado que *“el modelo de organización había sido correcto, válido y en sí eficaz (...) resultando violado y eludido sólo por los máximos representantes de la sociedad; se trata de elusión fraudulenta por cuanto (...) en lugar de aprobar datos y el borrador del comunicado elaborados por las direcciones, manipulaban los mismos datos para luego colocarlos en el comunicado”*.

Sobre la orden y la naturaleza fraudulenta de la elusión del modelo, la Corte indica que: *“indudablemente el fraude (...) debe tener relación no con los operadores del mercado a quienes la información está dirigida, sino con los otros protagonistas del procedimiento (...) en este caso, hubo una manipulación de los datos suministrados por las direcciones que forman parte de la sociedad y tales comportamientos no pueden calificarse como fraude en perjuicio de otros protagonistas del procedimiento previsto por el modelo de organización”*.

### III

Contra la sentencia, el procurador general de la Corte de Apelaciones de Milán recurrió ante la Corte Suprema, indicando la existencia de un error lógico-jurídico en la motivación: según la acusación, la manipulación de las informaciones por parte de los máximos representantes de la sociedad no habría constituido un fraude, sino una simple elusión del modelo, puesto que alteraron y difundieron el comunicado sin recurrir a ningún artificio.

La Corte Suprema acogió el recurso, anulando la sentencia de absolución y remitiendo la causa a otra sección de la Corte de Apelaciones de Milán con una sentencia que se destaca por la amplitud de las temáticas afrontadas y por la profundidad del análisis.

Según la Corte Suprema, las conductas de los máximos representantes de la sociedad no constituyeron una elusión fraudulenta del modelo; contrariamente a cuanto había establecido la sentencia de fondo, las concretas modalidades de realización del delito cometido por los máximos representantes de la sociedad dejaron en evidencia, para los jueces de la Suprema, significativos déficit de eficacia del modelo adoptado por la Impregilo.

Tales conclusiones constituyen, por otro lado, el punto culminante de un elaborado proceso interpretativo desarrollado por la Corte, en el cual son tratados algunos de los temas más espinosos de la disciplina, que ha introducido una responsabilidad “administrativa” de las personas jurídicas por los delitos cometidos por sus máximos representantes.

## IV

La primera y más significativa contribución ofrecida por la Corte de Casación en la sentencia en comento está constituida por la reflexión acerca de la definición de “elusión fraudulenta” del modelo, por parte de los máximos representantes de la sociedad autores del delito, cuya prueba constituye, para la empresa imputada, un fundamental *step* probatorio hacia una sentencia favorable (como es sabido, la empresa es llamada a demostrar el haber adoptado e implementado eficazmente un modelo idóneo para prevenir delitos de la misma especie de aquel que se ha cometido, además de haber confiado a un organismo de vigilancia la tarea de asegurar el funcionamiento, actualización y observancia del modelo).

La Corte, haciendo suya una definición ya propuesta por la acusación y acogida en la sentencia impugnada, afirma que “*el engaño (...) del art. 6º inciso 1º, letra c) del decreto legislativo N° 231/2001 va evidentemente dirigido hacia la estructura empresarial en cuyo interés ha sido dispuesto el modelo organizativo y de gestión de la letra a) del inciso precedente: en otras palabras, para valorar si se trata de elusión fraudulenta, se exige que la conducta de los máximos representantes haya sido dirigida a engañar precisamente a otros sujetos que, según la fiscalía, concurren con los máximos representantes en la realización de la actividad riesgosa*”.

Establecida la noción de que el intérprete está obligado a valorar la existencia de una “violación” del modelo, la Corte Suprema se detiene en el concepto de elusión fraudulenta.

Según la resolución, la elusión fraudulenta “*no puede consistir en la mera violación de prescripciones contenidas en el modelo*”, el mismo concepto de fraude —la *fraus legis facta* de romana memoria, evoca la Corte— describe más bien “*una conducta engañosa, fraudulenta, oblicua, tortuosa*”<sup>2</sup>.

## V

Como es sabido, la empresa responde si la conducta ilícita ha sido “facilitada” por un modelo de organización, gestión y control inidóneo para “*impedir que los máximos representantes de la empresa (...) cometan determinados delitos*”.

La sentencia en comento se destaca también en este punto por las interesantes posiciones asumidas acerca del rol de los “códigos de comportamiento”, promovidos por las organizaciones gremiales y, en general, sobre los elementos que caracterizan a un modelo que intenta ser juzgado como idóneo.

La corte de casación recuerda, sobre todo, que el juicio de “culpa” de la persona jurídica se funda en el terreno de la adecuación del modelo: “*no se trata (...) de responsabilidad objetiva, en el entendido de que el objeto del examen (el articulado*

<sup>2</sup> El texto original utiliza la palabra *subdola*.

*normativo que explicita un protocolo de comportamiento) es consecuencia de una actividad voluntaria y consciente de quien lo ha elaborado, aprobado y hecho ejecutar, sino que se trata, en cambio, de un juicio estrictamente normativo”.*

La norma de deber sobre la cual se funda la valoración de adecuación (o de inadecuación) del modelo deberá, por tanto, ser construida por el juez, mediante el análisis crítico de las reglas introducidas por el ente para enfrentar el riesgo de comisión de delitos por parte de los máximos representantes y del personal.

La introducción puntual de modelos propuestos por organizaciones gremiales no basta: según la Corte, *“no opera alguna delegación disciplinar a tales asociaciones y algún reenvío per relationem a tales códigos, ellos pueden constituir un ‘paradigma’, pero el modelo a adoptar debe luego ser introducido en razón de la realidad de la empresa, en la cual está destinado a encontrar realización”.*

Por otro lado –observan los jueces no sin algo de polémica– *“el hecho que tales códigos de comportamiento sean comunicados al Ministerio de Justicia, que, en concierto con otros ministerios competentes puede formular observaciones, no significa conferirles a tales modelos un sello de incensurabilidad, al punto que el juez estuviese vinculado a una suerte de ipse dixit empresarial y/o ministerial en una perspectiva de privatización de la normativa disponible para impedir la comisión de delitos”.*

Por tanto, concluye la Casación, *“el juez (en la valoración de adecuación del modelo adoptado por el ente) deberá referirse, como es obvio, a las directrices generales del ordenamiento (e in primis a aquellas constitucionales: art. 41 inciso tercero), a los principios de la lógica y a los conocimientos de consolidada experiencia”.*

## VI

¿Qué debe contener, entonces, un modelo eficaz? La sentencia de la Suprema se detiene en un punto particularmente relevante en la economía del sistema normativo del decreto legislativo N° 231/01, es decir, en los controles.

Es sabido que según el art. 6° inc. 1 letra b), un modelo eficiente debe conferir la tarea de vigilar el funcionamiento y la observancia de las propias reglas a un órgano *“dotado con poderes autónomos de iniciativa de control”.*

La sentencia parece asumir una posición clara: *“para que iniciativa y, principalmente control sean efectivos y no meramente ‘decorativos’, se debe presuponer la no subordinación del controlador al controlado. Incluso el inciso segundo del mismo artículo prevé (sub d) obligaciones de información frente al órgano de vigilancia, evidentemente para consentir el ejercicio ‘autónomo’ del poder (precisamente de vigilancia), además (sub e) un sistema de disciplina idóneo para sancionar la falta de respeto a las medidas indicadas en el modelo”.*

La cuestión es delicada en cuanto se solapa –para las hipótesis de los delitos cometidos por los máximos representantes del ente– una supervisión sobre los actos del máximo exponente de la empresa por parte de una estructura ulterior.

La corte, por tanto, “corrige” la afirmación: *“si al órgano de control no le fuese ni siquiera concedido expresar una dissenting opinión acerca del producto final (dejando al menos manifestada su contrariedad por el contenido de la comunicación, alertando a los destinatarios), es evidente que el modelo organizativo no puede considerarse apto para impedir la consumación de un típico delito de comunicación, como (...) la manipulación del mercado”*.

En conclusión, según la Corte, la eficacia del modelo va medida también y en especial en la amplitud de los poderes conferidos al órgano de vigilancia, el cual debe estar en condiciones de impedir la comisión de actividades ilícitas o, al menos, debe poder lanzar una “señal de alarma” en presencia de conductas de los máximos representantes sintomáticas de un delito.

## VII

Definidas las coordenadas teóricas, los jueces se detienen en el caso concreto, indicando que —contrariamente a lo establecido en las dos sentencias de mérito— en el caso en examen no subsisten los presupuestos para considerar integradas las obligaciones probatorias requeridas por el art. 6° del decreto legislativo N° 231/01 para absolver a la persona jurídica.

La conducta de los máximos representantes según la Corte no constituye una auténtica elusión fraudulenta: *“la sentencia impugnada parece subsumir la conducta fraudulenta (de los máximos representantes) en la simple alteración/sustitución del borrador elaborado por los órganos internos de Impregilo. Si esto es así, se debe llegar a la conclusión que nos encontramos en presencia de un abuso (o sea del mal uso de un poder), no de un engaño (es decir, una conducta fraudulenta)”*.

Además, según la Corte, también el modelo de organización, gestión y control adoptado por la persona jurídica no podía definirse como adecuado y eficazmente implementado, a pesar de haber hecho propias las propuestas de las organizaciones gremiales y en particular de Confindustria y Borsa Italiana. En relación al riesgo de delito de la manipulación del mercado, el modelo adoptado por Impregilo habría demostrado sus propios límites en el momento de la difusión de la información *price sensitive*.

La casación dice sobre el particular que *“la manipulación del mercado (...) es, por así decirlo, un “delito de comunicación” (...) es, precisamente, en el marco de la comunicación que el modelo (y por tanto el control) habría debido mostrar su eficacia”*.

Habría faltado, en particular, un adecuado control por parte del organismo de vigilancia, puesto que la aprobación definitiva del comunicado y la sucesiva emisión fueron sustraídos a la supervisión del controlador: en estas condiciones, observa la Corte, *“el control previsto por el artículo 6° se reduce a un mero simulacro, en cuanto se ejercita sobre un comunicado en proceso de redacción pero no sobre la versión definitiva (aquella destinada a la difusión)”*.

En relación al riesgo de delito constituido por la manipulación del mercado, un modelo que pretenda no ser censurado deberá conferir al controlador poderes idóneos para asegurar la intervención, especialmente en la fase de difusión del comunicado al mercado.

## VIII

La sentencia en comento tiene el gran mérito de proveer coordenadas precisas en relación al alcance concreto del requisito de la elusión fraudulenta del modelo de organización, gestión y control de la persona jurídica: condición imprescindible para probar la “inocencia” de la persona jurídica imputada, según el decreto legislativo N° 231/01, para delitos cometidos por los máximos representantes, la elusión fraudulenta del modelo –junto con la medida de la idoneidad y eficacia del modelo– representa un tema al cual faltan orientaciones jurisprudenciales sólidas, útiles para proveer indicaciones precisas aún en fase “constructiva” de los protocolos de gestión<sup>3</sup>.

Significativa, en particular, resulta la teorización del requisito de fraude en perjuicio de otros sujetos involucrados, por protocolos de gestión en el cumplimiento de una actividad “riesgosa”, mediante la cual la Corte Suprema confiere una indicación autorizada en orden a la prueba que deberá ser suministrada por la defensa de la persona jurídica imputada, en las salas de los tribunales.

La cristalización de cánones probatorios evita el riesgo de un progresivo “deslizamiento” de la imputación, según el decreto legislativo N° 231/01, para los delitos de los máximos representantes, hacia una auténtica forma de responsabilidad objetiva, exigiendo al intérprete una atenta valoración de la culpa de la empresa<sup>4</sup>.

## IX

La sentencia no deja de suscitar reflexiones críticas por los pasajes que se refieren a la relevancia (o, mejor, la sustancial irrelevancia) de los códigos de comportamiento promovidos por las asociaciones gremiales, y la necesidad de un

---

<sup>3</sup> Para una interesante reflexión sobre el punto, véase VIZZARDI, Matteo, *Prevenzione del rischio reato e standard di adeguatezza delle cautele: i modelli di organizzazione e di gestione di società farmaceutiche al banco di prova di un'indagine peritale*, en *Casazione Penale* 50, 3 (2010), p. 1246.

<sup>4</sup> En relación a la naturaleza de responsabilidad sustancialmente objetiva de la imputación según el art. 6°, véase BERNASCONI, Alessandro; PRESUTTI, Adonella; FIORINO, Carlo, *La responsabilità degli enti*, (Padova, 2008), p. 150; En referencia a la tesis doctrinal que reconduce, al contrario, la responsabilidad de la persona jurídica a la lógica del reconocimiento orgánico con los sujetos que ocupan altos cargos, véase FORTI, Gabrio, *Uno sguardo ai “piani nobili” del d.lgs. n. 231/01*, en *Rivista italiana di diritto e procedura penale* 55, 4 (2012), pp. 1249 y ss.

control incisivo aun en mérito de actividades “sensibles” cometidas por los altos cargos de las empresas.

Con respecto al rol que se atribuye a las *best practices* empresariales, las rotundas afirmaciones de la Corte parecen atribuir muy poco crédito a las líneas guía promovidas por las organizaciones gremiales, aun habiendo debido cubrir “*un importante rol inspirador en la constitución del modelo y del organismo de control*”<sup>5</sup>.

Esta desacreditación de las *guías* de las asociaciones gremiales está en consonancia con el juicio expresado por parte de la doctrina, la cual atribuye a dichos documentos una función “prevalentemente pedagógica”, por carecer del grado de detalle necesario para reducir concretamente las cautelas dirigidas a contrastar el riesgo de comisión de los delitos<sup>6</sup>.

Por otra parte la desacreditación de los únicos modelos a disposición de las empresas, en la difícil tarea de construcción de protocolos de gestión de riesgos de delito, no puede no suscitar perplejidad, aun en consideración de la inevitable desorientación, que fomentará a los consejeros a idear nuevas y más incisivas modalidades de gestión y control del riesgo de delito.

Ningún problema (*nulla quaestio*) acerca de la naturaleza no vinculante de los protocolos desarrollados por las asociaciones gremiales; sin embargo, la elección del legislador de colocar –precisamente al interior de la norma que disciplina la responsabilidad de las empresas por los delitos cometidos por los máximos representantes– una disposición que se refiere a los códigos de comportamiento promovidos por las asociaciones gremiales, no puede ser considerada del todo irrelevante: más bien, el legislador parece haber individualizado en las *best practices* del sector un modelo de referencia para la valoración que debe realizar el juez al examinar los extremos de la culpa de la persona jurídica.

## X

Finalmente, respecto de los requisitos de independencia y de los poderes de intervención que, según la Corte Suprema, debe poseer el organismo de vigilancia, se deben realizar algunas precisiones.

Por un lado, la Corte afirma el principio según el cual el organismo de vigilancia debe ser independiente de los controlados y, por tanto, de los máximos representantes de la empresa (presidente y gerente general), los cuales podrían cometer los delitos presupuestos para fundar la responsabilidad de la persona jurídica.

<sup>5</sup> CONFINDUSTRIA, Linee guida per la costruzione di un modelo di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 231/2001, versión 31, de marzo 2008, 11.

<sup>6</sup> PIERGALLINI, Carlo, Paradigma dell’autocontrollo penale (dalla funzione alla struttura del “modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001), segunda parte, en *Cassazione Penale* 53, 2 (2013), pp. 842 y ss.



La situación es coherente con las observaciones realizadas por parte de la doctrina acerca de las directrices de construcción de modelos que estén en línea con los requisitos previstos por el decreto legislativo N° 231/01<sup>7</sup>.

En particular la opción de atribuir el control a un órgano monocrático, funcionalmente dependiente del presidente de la sociedad, arriesga minar la credibilidad y la efectiva autonomía del órgano de control; por otra parte, no es igualmente concebible la existencia de un órgano de control del todo desligado de la realidad de la empresa y del sistema jerárquico sobre el cual se funda el funcionamiento de las empresas.

La solución podría por lo tanto pasar por la constitución de un órgano colegiado de composición mixta, en el cual operen junto a los componentes internos –que sean capaces de asegurar un grado elevado de conocimiento de la realidad de la empresa y de capacidad de acción al interior de la misma– miembros externos, dotados de un alto nivel de profesionalismo e independencia.

Por otro lado, la Corte de Casación parece promover un control “total” por parte del órgano de vigilancia sobre todas las actividades que potencialmente puedan provocar riesgos de delito.

El propósito de los jueces de la Corte Suprema, aun abstractamente compartible, deberá de todos modos conciliarse con la realidad de la empresa y con el principio de la competencia general de los administradores por todos los actos de gestión, incluidos en el objeto social (precisamente las normas de los artículos 2364 inc. 1° letra c y 2348 del Código Civil)<sup>8</sup>.

Este elevado grado de control de la actividad riesgosa no tiene en cuenta un límite intrínseco del “sistema empresarial”, en el cual las decisiones últimas no pueden provenir de otro organismo que no sean los máximos representantes de la empresa, el cual está gravado –para equilibrar un poder tan vasto– por una responsabilidad equivalente hacia los socios, hasta el límite externo representado por la posibilidad de la acción social según el art. 2393 del Código Civil.

Tampoco parece practicable la solución propuesta por la Corte de Casación en los términos de un más invasivo poder del organismo de vigilancia en la emisión de “señales de alarma”, puesto que resulta difícilmente imaginable una modalidad de reportes diferente respecto a aquella ordinariamente adoptada por la empresa, que conlleva la convergencia de las indicaciones, justamente, a aquellos altos ejecutivos de la sociedad que deberían constituir el objeto de control.

---

<sup>7</sup> PIERGALLINI, Carlo, Paradigma dell’autocontrollo penale (dalla funzione alla struttura del “modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001), primera parte, en *Cassazione Penale* 53, 1 (2013), pp. 376 y ss.

<sup>8</sup> Véase DIMUNDO, Francesco, Le azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, en *Quaderni Consiglio Superiore Magistratura* 94, (1996), p. 472.

BIBLIOGRAFÍA

- BERNASCONI, Alessandro; PRESUTTI, Adonella; FIORINO, Carlo, La responsabilità degli enti, (Padova, 2008).
- CONFINDUSTRIA, Linee guida per la costruzione di un modelo di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 231/2001, versión 31, de marzo 2008, 11.
- DIMUNDO, Francesco, Le azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, en *Quaderni Consiglio Superiore Magistratura* 94, (1996).
- FORTI, Gabrio, Uno sguardo ai “piani nobili” del d.lgs. n. 231/01, en *Rivista italiana di diritto e procedura penale* 55, 4 (2012).
- PIERGALLINI, Carlo, Paradigma dell’autocontrollo penale (dalla funzione alla struttura del “modelo organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001), primera parte, en *Cassazione Penale* 53, 1 (2013).
- , Paradigma dell’autocontrollo penale (dalla funzione alla struttura del “modelo organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001), segunda parte, en *Cassazione Penale* 53, 2 (2013).
- VIZZARDI, Matteo, Prevenzione del rischi reato e standard di adeguatezza delle cautele: i modelli di organuizzazione e di gestione di societa farmaceutiche al banco di prova di un’indagine peritale, en *Casazione Penale* 50, 3 (2010).