

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

*Polít. crim.* Vol. 12, N° 23 (Julio 2017), Art. 6, pp. 151-206.  
[[http://www.politicacriminal.cl/Vol\\_12/n\\_23/Vol12N23A6.pdf](http://www.politicacriminal.cl/Vol_12/n_23/Vol12N23A6.pdf)]

**Equivalentes funcionales en los delitos económicos.**  
*Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores.*

**Functional equivalents in economic crime.**  
*A solution approach to the lack of material injury in crimes of false information on the stock market.*

Dr. Gonzalo García Palominos, L.L. M (Freiburg i.B)<sup>1</sup>  
Académico del Departamento de Derecho Penal  
Universidad de los Andes (Chile)  
[ggarcia@uandes.cl](mailto:ggarcia@uandes.cl)

## Resumen

El presente artículo propone un análisis y sistematización de las distintas propuestas dogmáticas en torno a la lesividad social de delitos económicos (bienes jurídicos institucionales) e intenta identificar los principales déficits de legitimación y dogmáticos en los delitos de presentación de información falsa en el mercado de valores. Luego propone una solución radicada en la necesidad de desarrollar lo que se denominará “equivalentes funcionales”, como alternativa a la lesividad clásica y a los “equivalentes materiales”. Esta propuesta rechaza tanto la perspectiva eminentemente normativa del delito económico como la perspectiva eminentemente *macroinstitucional*, para proponer una reorientación a la configuración real (no idealizada) y *microinstitucional* del mercado de valores. Hacia el final del artículo, se presenta una descripción de los delitos objeto del artículo desde la perspectiva propuesta y se intenta demostrar el rendimiento de la tesis.

**Palabras clave:** Delitos de mercado de valores, mercado de valores, derecho penal, bien jurídico, derecho administrativo sancionador, Ley N° 18.045, lesividad social.

## Zusammenfassung

Der vorliegende Aufsatz analysiert und systematisiert verschiedene dogmatische Thesen zur Sozialschädlichkeit bei Wirtschaftsdelikten (Delikte gegen institutionell-kollektive Rechtsgütern) dar. Er versucht weiter, das Legitimationsdefizit sowie dogmatische Probleme bei Informationsdarstellungsdelikten im chilenischen Kapitalmarkt aufzuseigen. Schliesslich wird eine Lösung des Problems vorgeschlagen: die Entwicklung sog. “funktioneller Äquivalenten” für das Fehlen einer realen Verletzungskausalität als

---

<sup>1</sup> Este trabajo corresponde a resultados de proyecto financiado por el Fondo Nacional de Desarrollo Científico y Tecnológico, FONDECYT, número 11140444 “Análisis dogmático de los Delitos de presentación y certificación de Información Falsa en el Mercado de Valores (Art. 59 a), b), c) d) y f) de la Ley N° 18.045”.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

Alternative zu “materiellen Äquivalenten”. Dieser Vorschlag lehnt die undefinierten, idealisierten und normativen Makroebenen der institutionell-kollektiven Rechtsgüter, insbesondere der Institution Kapitalmarkt, ab. Somit werden Grundlagen geschaffen, um die Sozialschädlichkeit auch auf einer Mikroebene bei Informationsdarstellungsdelikte zu definieren und das strafrechtliche Unrecht zu qualifizieren.

**Stichworte:** Informationsdarstellungsdelikte, Kapitalmarkt, Strafrecht, Rechtsgut, Ordnungswidrigkeitsrecht, Gesetz Nr. 18.045, Sozialschädlichkeit.

**Introducción:** *El problema de la perspectiva macroinstitucional del derecho penal económico.*

(aa) El diseño institucional del mercado *de valores organizado*, no solo facilita relaciones interpersonales directas (y bilaterales) entre agentes del mercado –cuestión que no requeriría de una especial institucionalización de este mercado–, sino incentiva y posibilita principalmente amplias vinculaciones anónimas y masificadas de inversores. Aquello es posible gracias a la configuración institucional de subsistemas institucionales facilitadores de la interacción, que amplían las posibilidades de vinculación que comúnmente estaban limitadas para el ciudadano medio a sus propios contactos y a las confianzas construidas personal y bilateralmente. En efecto, para la configuración sistémica de aquel mercado, el legislador ha debido organizar las vinculaciones de los agentes, con base en deberes positivos y negativos, generales y especiales, entre ellos los deberes de información recíprocos (inversores, emisores, controladores, intermediadores, etc.)<sup>2</sup>; deberes de registro, deberes de abstención de inversión; deberes de no aprovechamiento informativo; entre otros. Lo anterior ha permitido el funcionamiento del mercado según el modelo de eficiencia elegido (o diseño institucional) y, con ello, minimizando costos de la interacción o los problemas que surgen de la dependencia informativa entre emisores e inversores, en especial, en el mercado secundario.

La Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, de 1981, principal norma en la institucionalización y diseño del modelo de interacción con valores en Chile, ha introducido paulatinamente al ordenamiento jurídico nacional una serie de normas que, junto con limitar ciertas libertades económicas al organizar dicho mercado, ha tenido como objetivo reforzar su cumplimiento amenazando su infracción normativa con una sanción administrativa o penal. Entre las normas de sanción penal, se pueden nombrar aquellas que describen los delitos de Uso y Revelación de Información Privilegiada [Art. 165, 60 e), g) y h)], de Manipulación de Mercado [arts. Art. 59 e) en relación al art. 53 y Art. 61], de Manipulación de Precios [Art. 59 e) en relación al art. 52], delito de Presentación y Certificación de Información Falsa en el Mercado de Valores [Arts. 59 a), b), c) d) y f)], delito de Oferta Pública sin cumplir requisitos de inscripción [Art. 60 a)], Uso de valores en custodias [Art. 60 i)], etc. Sólo excepcionalmente se pueden identificar, dentro de aquellos delitos, figuras “posiblemente” orientadas a proteger bienes jurídicos individuales, como

<sup>2</sup> Publicaciones en la literatura chilena sobre la importancia y la dependencia informativa ver PERRONE, Andrea, “Información en el mercado de valores y tutela del inversor”, *Polít. Crim.*, vol. 4, n° 7 (2009), pp. 197 y ss.

sería el caso del delito del art. 60 letra i) sobre uso de custodias. Así, los delitos de mercado de valores, en su generalidad, representan vulneraciones normativas que, por ser disfuncionales para el “mercado de valores” según su diseño institucional, son objeto de amenaza de sanción tanto administrativa como penal. La funcionalidad o la integridad de la institución económica como objeto de valoración positiva es calificada por la gran mayoría de los autores nacionales e internacionales como bien jurídico “colectivo”, “supraindividual” o “difuso”. Precisamente, dicha circunstancia y la especial perspectiva de valoración del bien jurídico ha tensionado a la literatura penal y la ha obligado a desarrollar un proceso de reformulación de los paradigmas sobre los cuales ha construido sus criterios de legitimación y sus postulados dogmáticos.

En concreto, el problema surge debido a que no existe claridad en la literatura penal nacional ni internacional respecto de las conductas que, siendo vulneradoras de los deberes que permiten el diseño, organización y funcionalidad de la institución económica, pueden – junto con ser desvaloradas y sancionadas por el derecho sancionador administrativo– ser constitutivos de injustos penales (merecidos y necesitados de pena). Si bien, parte importante de aquella disyuntiva está depositada en decisiones democráticas y valorativas del propio legislador, dentro de estas últimas se presenta igualmente –esto es, de aquellas ya seleccionadas por el legislador– el problema de determinar el estándar de razonabilidad y objetivización de la conducta que justifica el merecimiento y la necesidad de pena. Esto, porque siendo todos los sistemas o subsistemas del mercado de valores configurados institucionalmente, es decir, por un conjunto de normas de conducta orientadas a formar un modelo de incentivo “ideal” de interacción económica, cualquiera vulneración a dichas normas de conducta (en especial los deberes de información) redundaría en una “disfuncionalidad” que es necesario eliminar por medio de su prohibición y por la consiguiente amenaza de sanciones, en principio administrativas. No obstante aquello, la mera disfuncionalidad no es suficiente para justificar la imposición de la pena o, en el caso concreto, para justificar la transformación de un ilícito administrativo en un injusto penal; en especial, porque no siempre se sobrepasa el baremo representado por la afirmación clásica: “Lo que no pueda justificar una privación de libertad y una lesión grave al honor no puede llegar a definirse como delito”<sup>3</sup>.

Para reconstruir la desvaloración de las conductas, desde los principios y criterios penales (esto es, contestar al merecimiento de pena), la literatura ha recurrido mayoritariamente a la lesividad social explicada desde la configuración macroinstitucional del mercado o de las instituciones económicas, concibiendo al mercado de valores sólo desde una perspectiva global, como una “Macroestructura”. Dicha perspectiva ha obligado a la dogmática penal económica, acostumbrada a reconstruir la desvaloración de la conducta antinormativa desde la capacidad de esta para lesionar directamente bienes jurídicos, a explicarla por afectar tanto funciones institucionales generales –por ejemplo, las funciones de distribución

---

<sup>3</sup> Para una profundización de esta idea, véase ROXIN, Claus, “Es la Protección de bienes jurídicos una finalidad del derecho penal?”, en: HEFENDEHL, Roland (Ed.), *Teoría del Bien Jurídico*, Madrid: Ed. Marcial Pons, 2007, pp. 443 – 458, p. 447; SCHÜNEMANN, Bernd, “Das Rechtsgüterschutzprinzip als Fluchtpunkt der verfassungsrechtlichen Grenzen der Straftatbestände und ihrer Interpretation”, en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003, pp. 133 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

(Allokationsfunktionseffizienz) operacionales e institucionales (Operationale und institutionelle Funktionen) del mercado de valores– como la confianza general en la institución<sup>4</sup>. Dicha perspectiva macroinstitucional ha debido recurrir, sin embargo, ya sea a la ficción (idealización)<sup>5</sup> de la lesividad social (entendida como lesión a bienes jurídicos) o, en su planteamiento más coherente con el planteamiento inicial, a explicarla según criterios acumulativos<sup>6</sup>. Como se demostrará más adelante, con esto se renuncia al desarrollo de un injusto cualificado (merecido y necesitado de pena) y mantiene el problema en el ámbito de la conducta antinormativa disfuncional, sin exigir ni un contenido comunicativo, ni material u objetivación propia del derecho penal.

Frente a dicho fenómeno, parte de la literatura penal se tensiona y propone caminos absolutamente diferenciados. Así, mientras unos sostienen una incompatibilidad entre el derecho penal y la necesidad de sanción de conductas disfuncionales en el mercado de valores<sup>7</sup>, otros optan por reorientar la reconstrucción valorativa según la capacidad de la conducta individual para lesionar intereses individuales (concepción monista de la teoría del bien jurídico)<sup>8</sup>. Paralela a estas opciones teóricas, se formulan otras que renuncian a la reconstrucción de la desvaloración de conductas desde la lesividad social –entendiendo que la relación de lesividad para con bienes jurídicos (“menoscabo físico”) no es posible en el ámbito económico– y optan por entender el delito económico desde una comprensión eminentemente normativa, esto es, como la vulneración de “expectativas sociales elementales en la economía o en un sector económico”<sup>9</sup>, en cuyo caso es necesario reformular las categorías dogmáticas y principios hasta ahora existentes<sup>10</sup>. Estas últimas, proponen sustituir –como plantea por ejemplo en América Latina, Percy García Caveró– tanto la comprensión individual del hecho penalmente relevante como el “dato empírico del menoscabo físico” “por una comprensión normativa del delito”<sup>11</sup>. Esta opción dogmática, sin embargo –y no obstante tratarse de la “restabilización normativa” más gravosa dentro del ordenamiento jurídico– no da cuenta en su propuesta de la forma de determinar cuáles

---

<sup>4</sup> Véase, a modo de ejemplo, la interpretación que del §399 AktG (Ley de Valores alemana) se realiza en el conocido Manual de Derecho Penal de Mercado de Valores de PARK (PARK, Tido; SÜDBECK, Bernard, “§399 AktG Falsche Angaben”, en: PARK, Tido, *Kapitalmarktstrafrecht*, 3. Edición, 2013, n. 3)

<sup>5</sup> Para ver un ejemplo debidamente demostrado de muchos de aquellos discursos véase GARCIA PALOMINOS, Gonzalo, “La Idealización y la administrativización de la punibilidad del uso de Información Privilegiada”, *Polít. Crim.*, vol. 10, n° 19 (Julio 2015), pp. 147 y ss.

<sup>6</sup> Véase, a modo de ejemplo, GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 147 y ss. Para analizar la discusión sobre la teoría de la dañosidad social véase EL MISMO, “Del paradigma de la dañosidad social centrado en la infracción normativa al paradigma metodológico centrado en la norma de sanción: un falso dilema”, en: BLANCO, R.; IRURETA, P. (Eds.), *Justicia, Derecho y Sociedad*, Libro en Memoria de Maximiliano Prado D., Santiago: Ediciones Universidad Alberto Hurtado, 2014, pp. 143 y ss.

<sup>7</sup> Ver LARS, Hild, *Grenzen einer strafrechtlichen Regulierung des Kapitalmarktes*, Frankfurt a. M (Alemania): Peter Lang Verlag, 2004, pp. 17 y ss.

<sup>8</sup> Ver ZIOUVAS, Dimitris, *Das neue Kapitalmarktstrafrecht Europäisierung und Legitimation*, Köln: Editorial Carl Heymanns, 2005, pp. 260 y ss.

<sup>9</sup> Ver GARCIA CAVERO, Percy, *Derecho Penal Económico*, parte general, Lima: ARA Editores, 2003, p. 37 y s.

<sup>10</sup> GARCIA CAVERO, *Derecho Penal Económico*, cit. nota n° 9, p. 53.

<sup>11</sup> GARCIA CAVERO, Percy, “La dogmática jurídico-penal en el Derecho Penal Económico”, en: VV.AA. (Eds.), *El Derecho Penal Económico, cuestiones fundamentales y temas actuales*, Lima: ARA Editores, 2011, pp. 79 y ss.

serían los aspectos esenciales de la identidad normativa en la economía que justificarían la pena<sup>12</sup>, en especial cuando ha renunciado al baremo clásico de la dañosidad social para definir y distinguir, en parte, lo lícito de lo ilícito penal. En términos prácticos, dicha renuncia puede llegar a tener efectos indeseados, en tanto no es capaz de diferenciar las expectativas normativas susceptibles –por su razonabilidad– de ser protegidas penalmente, de las que no.

En definitiva, sea que la dogmática opte por equivalentes materiales tales como la acumulación, sea que opte por una idealización de la lesividad<sup>13</sup> o, sea que la doctrina se reoriente a la mera vulneración de expectativas normativas, lo cierto es que la exigencia de un contenido de injusto cualificado es abandonado a la deriva de una política criminal no siempre razonable y a la pericia de los operadores jurídicos no siempre garantizada.

(bb) En este artículo, junto con sistematizar estas distintas propuestas dogmáticas y asociarlas a los distintos delitos del mercado de valores, se intentará identificar los principales déficit de legitimación y dogmáticos, para luego proponer una solución. La solución está radicada en la necesidad de desarrollar lo que se denominará “equivalentes *funcionales*”. A diferencia de la ya conocida propuesta de Hefendehl en orden a forzar el desarrollo de “equivalentes *materiales*” (y que tenía por objetivo hacer frente a la falta de relación causal y material desde una perspectiva macroinstitucional, renunciando a su relevancia a nivel dogmático), la propuesta acá defendida buscará solucionar los déficits que esta presenta. Esta propuesta rechaza tanto la perspectiva eminentemente normativa del delito económico como la perspectiva eminentemente *macroinstitucional*, para proponer una reorientación a la configuración real (no idealizada) y *microinstitucional* del mercado de valores. Esto es, acentuarlo como sistema institucionalizado que posibilita la interacción concreta y el desarrollo de los inversores. Esta propuesta, como se intentará probar, al orientarse a objetos concretos de protección –esto es, a unidades funcionales del sistema, que amplían las posibilidades de interacción de las personas y, como tal, benefician su desarrollo–, permite vincular la conducta individual con sus reales efectos socialmente lesivos. A diferencia, a su vez, de la propuesta de Roxin –que, para fundar parte del injusto acepta idealizar la capacidad de la conducta individual para dañar el bien jurídico colectivo–, en esta el bien jurídico es concretado en la realidad social económica, pero reconocida desde una perspectiva funcional<sup>14</sup>. En un ámbito institucional creador de sistemas funcionales de interacción, la lesividad social no es presentada –como parece hacerlo la doctrina dominante– como una relación causal material de menoscabo físico ni como disfuncionalidad a una macroinstitución, sino como un *menoscabo funcional*. Adicionalmente, a diferencia de las propuestas que ponen en relieve únicamente las expectativas normativas, que en sí mismas no pueden ser valoradas autónomamente desde su función, la propuestas de los *equivalentes funcionales* concretos, tiene la capacidad de responder tanto al merecimiento como a la necesidad de pena en materia de delitos de

<sup>12</sup> Véase esta clase de discurso dogmático en GARCIA CAVERO, *Derecho Penal Económico*, cit. nota n° 9, p. 36.

<sup>13</sup> Véase al respecto GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 134 y ss.

<sup>14</sup> Véase más arriba ROXIN, Claus, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Tomo I, Múnich: C.H. Beck, §2, 2006, nm. 80 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

mercado de valores. Esto, en tanto dichos sistemas y sus funciones en relación a los intereses de las personas, pueden ser perfectamente valorados según su configuración funcional real, mientras que la lesividad de las conductas pueden ser evaluadas sin necesidad de recurrir a su macroestructura institucional ni a la idealización del penalista.

## 1. Los problemas concretos del paradigma clásico de la lesión en el Derecho Penal Económico.

### 1.1. Desarrollos teóricos.

La tesis clásica del derecho penal económico, que propone una reconstrucción valorativa del injusto y estructuras de imputación desde la lesividad social de la conducta individual, recibe un tratamiento diferenciado según se siga una concepción dualista “moderada” o “intensa” de los bienes jurídicos colectivos<sup>15</sup>. Estas distintas tesis tienen en común que no plantean necesariamente que los bienes jurídicos colectivos sean invenciones teóricas etéreas o difusas que no merecen protección penal<sup>16</sup>, aun cuando en algunos casos se defiende la necesidad de “desenmascarar” bienes jurídicos “aparentes”<sup>17</sup>. Más bien, son desarrollos teóricos centrados en la configuración del bien jurídico colectivo, que se diferencian entre sí, según si aceptan solo su constitución desde los intereses individuales de las personas –fundando el injusto en la lesión o peligro primero individual y luego colectivo–<sup>18</sup> o, por el contrario, si acepta su configuración colectiva autónoma y, por lo mismo, independiente de su capacidad o no para afectar además bienes individuales. El desarrollo y los esfuerzos teóricos, así como los resultados dogmáticos, dependerán de dicha primera opción, radicándose especialmente dicho trabajo en la explicación, más o menos intensa, de las instituciones económicas. La opción, por uno u otro, definirá adicionalmente la concepción sobre la lesión o el peligro para el bien jurídico y, con ello, la reconstrucción valorativa del injusto penal.

(aa) La *moderna* explicación teórica sobre la configuración de ciertos sistemas institucionales como objeto de protección encuentra un desarrollo embrionario, en gran

---

<sup>15</sup> Como claramente lo describe HEFENDEHL, Roland, *Kollektive Rechtsgüter im Strafrecht*, Köln: Carl Heymanns Verlag KG, 2002, §3, pp. 73 y ss.), la concepción dualista del bien jurídico se entiende como una respuesta a la concepción monista que sólo reconoce bienes jurídicos individuales. Por lo mismo, las tesis dualistas, parten por reconocer la existencia autónoma de bienes jurídicos colectivos.

<sup>16</sup> Con mayor detalle a esa crítica véase en TIEDEMANN, Klaus, *Derecho Penal Económico, Introducción y Parte General*, Perú: Grijley, 2009, §1, n. 45.

<sup>17</sup> SCHÜNEMANN, “Das Rechtsgüterschutzprinzip”, cit. nota n° 3, pp. 133 y ss. Esto sucede, por ejemplo, cuando pudiendo explicar la desvaloración de la conducta desde la lesividad para bienes jurídicos individuales, crea bienes jurídicos colectivos aparentes, para encubrir un adelantamiento de punibilidad.

<sup>18</sup> Un ejemplo, de una manifestación teórica moderada en la literatura chilena es la defendida por MAIER, Laura, “La estafa como delito económico”, *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso* XLI (2013), p. 189, al sostener que la “protección de los bienes jurídicos supraindividuales debe ser limitada, en el sentido de que éstos sólo deben ser tutelados penalmente en caso que puedan ser inferidos “a partir de intereses individuales”. No debe perderse de vista que los bienes jurídicos se identifican con aquellas condiciones materiales e inmateriales de las personas, cosas o instituciones, que sirven al libre desarrollo del individuo en un Estado democrático de Derecho”.

parte, en las opiniones de Welzel o, posteriormente, en Rudolphi, caracterizándose por aceptar una concepción dualista moderada de los bienes jurídicos colectivos con un intenso contenido “relacional”<sup>19</sup>. Welzel, sin perjuicio de acentuar que los bienes jurídicos son protegidos indirectamente por normas<sup>20</sup>, no deja de concebir al bien jurídico - y, de ahí, su análisis sobre el “merecimiento de protección penal”, sólo en atención “a la función que el objeto de protección pueda cumplir para la vida social”: „*In-Funktion-Sein*“<sup>21</sup>. Con dicha orientación propone entender, por ejemplo, el bien jurídico protegido por el delito de cohecho como la *confianza en la integridad de la administración pública*, pero concebida como la *garantía* al ciudadano de que, al interactuar con un servidor público, este no será “comprable” o no falsificará la voluntad de los órganos del Estado<sup>22</sup>.

Por su parte, Rudolphi, al sostener que la sociedad no es algo estático sino un ente que evoluciona, se modifica o se transforma, no concibe a los bienes jurídicos como “estado” de cosas (concepto estático), sino como unidades funcionales (como lo sería, por ejemplo, la administración de justicia). Esta perspectiva, le permite reconstruir la dañosidad social (u ofensividad, si se quiere) sin limitarse al menoscabo físico, para ampliarse a la “disfuncionalidad”. A modo de ejemplo, la administración de justicia no recibiría su merecimiento de protección a causa de tratarse de un estado de cosas o sólo por representar un interés, sino que lo sería en tanto provee una función en el marco de la sociedad. Lo que se describe con el concepto de bien jurídico sería una unidad funcional concreta que provee condiciones de convivencia de hombres libres en la sociedad<sup>23</sup>. Las unidades funcionales serían soluciones a los conflictos entre personas, y serían dignas de protección en la medida que, por una parte, provean condiciones para la vida social (o en comunidad) a los individuos y, por otra, en la medida que dicha función constituya un elemento constitutivo de la sociedad. Así, por ejemplo, la “propiedad” no sería un bien jurídico protegido en tanto represente una cosa o un estado de cosas, sino en tanto función que vincula jurídicamente una cosa con su dueño<sup>24</sup>. Dicho desarrollo permite la distinción entre el objeto de la acción (objeto afectado o sobre el cual recae la acción) y la acentuación de los intereses de las personas en una institución que permiten configurar el bien jurídico protegido. Tal perspectiva, sin embargo, ha sido interpretada de maneras muy diversas, según se destaque el interés, el objeto de interés, las funciones como bien protegido, etc. Así, por ejemplo, se ha caracterizado como “objeto de valoración en su relación con las personas”<sup>25</sup>, como “la

<sup>19</sup> Véase evolución en AMELUNG, Knut, *Rechtsgüterschutz und Schutz der Gesellschaft*, Frankfurt: a. M., 1972.; GARCIA PALOMINOS, “Del paradigma”, cit. nota n° 6, p. 143 y ss.

<sup>20</sup> WELZEL, Hans, *Das Deutsche Strafrecht*, Berlin: Walter de Gruyter Verlag, 11. Ed., 1969, pp. 2 y ss.

<sup>21</sup> WELZEL, Hans, „Studien zum System des Strafrechts“, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft* (1939), pp. 515 y ss.

<sup>22</sup> WELZEL, „Studien zum System des Strafrechts“, cit. nota n° 21, p. 539

<sup>23</sup> RUDOLPHI, Hans- Joachim, “Die verschiedenen Aspekte des Rechtsgutsbegriffs”, en: MARTIN M., Richard (Coord.), *Festschrift für Richard M. Honig*, Göttingen: Editorial Otto Schwartz & CO, 1970, p. 163.

<sup>24</sup> RUDOLPHI, “Die verschiedenen Aspekte”, cit. nota n° 23, pp. 163 y ss.; véase HASSEMER, Winfried; NEUMANN, Ulfried, “Vorbemerkungen zu § 1, Allgemeiner Teil”, en: VV.AA., *Nomos Kommentar zum Strafgesetzbuch*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2. Edición, T.1, 2005, nm. 144; JAKOBS, Günther, *Strafrecht Allgemeiner Teil, die Grundlagen und die Zurechnungslehre*, Abs. 2, Berlin: Editorial Walter de Gruyter, 2. Ed., 1993, nm. 15 (nm. 28).

<sup>25</sup> MARX, Michael, *Zur Definition des Begriffs „Rechtsgut“*. *Prolegomena einer materialen Verbrechenlehre*, Köln, Berlin, Bonn, Múnich: Carl Heymanns Verlag, Bd. 65., 1972, p. 67; OTTO, Harro, *Grundkurs Strafrecht, Allgemeine Strafrechtslehre*, Berlin: Editorial Walter de Gruyter, 7. Ed., 2004, § 1, nm. 32.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

relación de las personas con ciertos intereses”<sup>26</sup>, como “unidades funcionales sociales”<sup>27</sup>, como “chances de acción”<sup>28</sup>, etc.

Una especial influencia de esta tendencia se recibe en la actualidad de Sieber que, desde una orientación también funcional, amplía aún más la perspectiva y sostiene que no sólo instituciones –como la propiedad, el dinero, el tráfico probatorio– pueden ser protegidos penalmente, sino también especiales sistemas tecnológicos, en tanto proveen funciones que posibilitan procesos de interacción. En efecto, este autor distingue dos grupos de bienes jurídicos: los bienes jurídicos individuales y los sistemas que sirven a los “procesos de interacción”, al punto que ambos se conciben funcionalizados a las necesidades de las personas, tanto a nivel individual como colectivo<sup>29</sup>. Para esta concepción, por ejemplo, registros tecnológicos como los sistemas de pago, los parquímetros, taxímetros, en la medida que proveen información necesaria para la interacción de las personas, pueden llegar a considerarse sistemas merecidos de protección.

(bb) Dicha concepción moderna de los bienes jurídicos colectivos, en especial, de los institucionales, si bien ha penetrado de manera profunda en las construcciones de la literatura penal (al menos a nivel discursivo y abstracto), ha sido afectada de manera relevante por la influencia de la concepción dualista intensa del bien jurídico, representada en el derecho penal económico principalmente por Tiedemann<sup>30</sup>. Lo anterior ha significado, en la doctrina mayoritaria, el desarrollo de tesis fundadas discursivamente en el primer grupo de opiniones (funcionales), pero que en la práctica han cedido paso a la orientación macroestructural propuesta por la concepción dualista intensa.

En efecto, a diferencia de lo propuesto esencialmente por Rudolphi, esto es, entender el bien jurídico desde la necesidad de servir directamente a los intereses de las personas y estos bienes como unidades funcionales facilitadoras de aquellos intereses, para Tiedemann los bienes jurídicos colectivos en el ámbito económico son necesariamente *aspectos generales de las instituciones económicas*. Tiedemann deja de concebir el derecho penal económico como una rama del derecho autónoma cuya función es la gestión de la aplicación justa y razonable de la pena, para concebirlo como una parte del derecho económico<sup>31</sup>. Este autor, esforzándose por desarrollar un sistema dogmático basado en esta concepción dualista intensa del bien jurídico<sup>32</sup>, orienta su descripción a aspectos

---

<sup>26</sup> TIEDEMANN, Klaus, *Tatbestandfunktionen im Nebenstrafrecht*, Tübingen: J. C. B. Mohr Verlag, Bd. 27, 1969, p. 115.

<sup>27</sup> RUDOLPHI, “Die verschiedenen Aspekte”, cit. nota n° 23, p. 163; SIEBER, Ulrich, *Computerkriminalität und Strafrecht*, Köln, Berlin, Bonn, Múnich: Carl Heymanns Verlag. 2. Aufl., 1980, p. 257.

<sup>28</sup> LOOS, Fritz, “Zum „Rechtsgut“ der Bestechungsdelikte”, en: STRATENWERTH, Günter; KAUFMANN; Armin; GEILEN, Gerd; HIRSCH, Hans J., SCHREIBER, Hans-Ludwig; JAKOBS, Günther y LOOS, Fritz (Eds.), *Festschrift für Hans Welzel*, Berlin, New York: Editorial Walter de Gruyter, 1974, p. 888.

<sup>29</sup> SIEBER, *Computerkriminalität*, cit. nota n° 27, p. 261.

<sup>30</sup> Véase TIEDEMANN, *Tatbestandfunktionen*, cit. nota n° 26, p. 119 f.

<sup>31</sup> TIEDEMANN, *Derecho Penal Económico PG*, cit. nota n° 16, §1, nm. 46 y ss. (pp. 75 y ss.).

<sup>32</sup> TIEDEMANN, *Tatbestandfunktionen*, cit. nota n° 26, p. 119 y s.

macroinstitucionales del bien jurídico (sistema crediticio, mercado de valores, etc.)<sup>33</sup>, debiendo renunciar a la reconstrucción de la lesividad material en sentido clásico. Una lesividad material entendida de esta forma es sustituida por la “lesión a la validez” del bien jurídico lo que denomina, de forma general, peligro abstracto<sup>34</sup>. Es evidente, en dicha circunstancia, que la lesividad social no cumpla algún rol dogmático relevante –ni como orientador de la reconstrucción del desvalor de la conducta ni como cualificador del mero ilícito– reduciéndose a la idea de que la “conducta típica es abarcada sólo por un desvalor de la acción”<sup>35</sup>.

Así, por ejemplo, en la criminalización de la estafa de créditos en Alemania (§ 265b StGB) –en que se amenaza con pena a quien falsee su situación económica en la formulación de una solicitud de crédito o de los cambios de las condiciones para un crédito– la conducta no se desvaloraría en tanto tenga capacidad para lesionar o poner en peligro el patrimonio de la institución crediticia (en otras palabras: no se trataría de un adelantamiento de la punibilidad de la estafa), sino que se desvaloraría en razón del supuesto peligro para el “funcionamiento de la economía crediticia”<sup>36</sup> como macroestructura institucional, así como para los intereses generales en la economía (como un todo) provocados por la asignación injustificada de créditos<sup>37</sup>. En otras palabras, la desvaloración de las conductas (que servirán para construir el sistema de imputación) incluye un “remanente” que, si bien no es atribuible directamente al sujeto de la imputación individual (o a la conducta concreta del sujeto), es considerado en la desvaloración.

Entre nosotros Hernández Basualto parte de premisas comunes a todos estos autores en el sentido que la gravedad de la conducta (y el merecimiento de pena) no puede estar medida sólo en términos de perjuicio económico para personas determinadas. Sin embargo, al seguir la perspectiva dualista intensa defendida por Tiedemann y entender el bien jurídico en el ámbito penal económico como una “alteración del buen funcionamiento de un sistema económico”, termina –como era de esperar desde esa perspectiva– por desestimar el rendimiento político criminal y dogmático de la dañosidad social. El problema de la vinculación de lesividad entre la conducta personal y dicho sistema económico es, en palabras de este autor, “de menor importancia”, al punto de señalar que aquello sería una “consecuencia ineludible de la necesaria adaptación del sistema penal a un nuevo entorno social”<sup>38</sup>.

---

<sup>33</sup> TIEDEMANN, *Derecho Penal Económico PG*, cit. nota n° 16, §1, nm. 46 y ss. (pp. 75 y ss.).

<sup>34</sup> TIEDEMANN, *Derecho Penal Económico PG*, cit. nota n° 16, §1, nm. 59 y s. (p. 85)

<sup>35</sup> TIEDEMANN, *Tatbestandsfunktionen*, cit. nota n° 26, p. 117 y s.

<sup>36</sup> Véase TIEDEMANN, Klaus, *Wirtschaftsbetrug, Sondertatbestände bei Kapitalanlage und Betriebskredit, Subventionen, Transport und Sachversicherung, EDV und Telekommunikation*, Berlin, New York: Walter de Gruyter, 1999.

<sup>37</sup> Véase KÜHL, Kristian, “§ 265b StGB”, en: LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, *Strafgesetzbuch*, 26. Aufl., Berlin: Walter de Gruyter, 2007, nm. 1; WOHLERS, Wolfgang, “§§ 263a - 265 b”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus, *Münicher Kommentar zum Strafgesetzbuch, Gesamtedaktion*, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006, nm. 2.

<sup>38</sup> HERNÁNDEZ BASUALTO, Héctor, “Perspectivas del Derecho Penal Económico en Chile”, *Persona y Sociedad*, vol. XIX, Nº 1 (2005), Universidad Alberto Hurtado, pp. 111 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

Con estas concepciones del “nuevo entorno social” –basado en nuevos paradigmas– este modelo de Derecho Penal homologa los órdenes institucionales (macroinstitucionales) con los instrumentos, sistemas o mecanismos de interacción del sistema económico (microinstitucionales) y, con ello, la consecuencia es que la conducta es castigada independientemente a si en el caso concreto se lesiona o si se pone en peligro un interés concreto que dicho instrumento intenta facilitar o, incluso, independiente de la potencialidad de la lesión o de la existencia de dicho interés (cómo se demostrará más adelante). En otras palabras, la vinculación del bien jurídico con el funcionamiento de procesos de interacción que eran facilitados institucionalmente (por ejemplo, como unidades funcionales o subsistemas económicos) es reemplazada por la valoración autónoma de macrosistemas, *desinstrumentalizando* el concepto de bien jurídico y, con ello, administrativizando el derecho penal<sup>39</sup>. El núcleo de la protección penal deja de radicarse en el *In-Funktion-Sein* de Welzel o en los procesos de interacción facilitados de Sieber, para pasar a ser reducido a la mera función de proveer orden e incentivo de la economía. Dos son las posibles consecuencias de aquello: 1) Proponer una renuncia a la dañosidad social como uno de los ejes valorativos que permiten la reconstrucción de las conductas ilícitas y la cualificación del injusto y; 2) la dañosidad social se idealiza o se recurre a las consecuencias globales de la “acumulación” de conductas similares y, con ello también, se termina por abandonar la cualificación del injusto penal<sup>40</sup>.

Probablemente, la perspectiva más extrema en esta línea lo represente la tendencia a identificar como objeto de protección, ya ni siquiera aspectos macroinstitucionales de un sistema de interacción, sino derechamente el sistema económico en su conjunto, de manera tal que lo protegido es el conjunto normativo que regula la “producción, la distribución y el consumo de bienes y servicios” o la relación jurídica del Estado con la economía<sup>41</sup>. La función crítica y la dogmática de la dañosidad social, en estas perspectivas, se pierde absolutamente, en tanto toda conducta contraria normativamente al modelo económico, termina por ser disfuncional y permitiría justificar la pena. Lo que resulta más preocupante, es que dicha disfuncionalidad ni siquiera es identificada en instituciones concretas (ej. sistema crediticio o el mercado de valores), sino que pasa a identificarse con la perspectiva normativa general del sistema económico.

Entre nosotros también se dan fenómenos similares, en tanto existe una desvinculación entre la construcción teórica y la explicación de dichos postulados en la parte especial. Bustos Ramírez y Hormazábal Malarée destacan, por ejemplo, una idea dinámica del bien jurídico –en tanto, relaciones sociales concretas que surgen como síntesis normativa de los

<sup>39</sup> Ver adicionalmente GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 119 y ss.

<sup>40</sup> Véase KRÜGER, Matthias, *Die Entmaterialisierungstendenz bei Rechtsbegriff*, Berlin: Duncker & Humblot, Bd. 35, 2000, pp. 15 y ss.; pp. 136 y ss.

<sup>41</sup> Con mayores referencias en la literatura nacional e internacional véase MAIER, “La estafa como delito económico”, cit. nota n° 18, p. 192. Manifestaciones anteriores de esta tendencia, asociadas al modelo de Estado, véase en GARCIA CAVERO, Percy, *Derecho Penal Económico, parte general*, 3ª Ed., Lima: Jurista Editores, 2014, p. 52.

procesos interactivos y confrontación en una sociedad<sup>42</sup>— y una defensa del *merecimiento de protección* radicado en la satisfacción de las necesidades concretas de las personas: los bienes jurídicos “han de ser aquellos que están en función de las condiciones para la satisfacción de esas necesidades”, esto es, colocando a las personas en el centro de las valoraciones y no las instituciones, organizaciones, etc<sup>43</sup>. En términos concretos, sin embargo, estos autores al enfrentar un análisis de reconstrucción valorativo del injusto con bienes jurídicos institucionales no tienen ningún problema en aceptar que esas necesidades no sean sólo aquellas funcionalizadas para posibilitar o ampliar las posibilidades de interacción de las personas, sino principalmente sistemas económicos entendidos desde su perspectiva macroinstitucional. Así, por ejemplo, no dudan en identificar en los Delitos de Quiebra la protección al sistema crediticio como un todo e, incluso, van más allá y, homologándolos con los delitos de libre competencia, entienden como bien jurídico “*la limpieza del sistema económico social de mercado*”<sup>44</sup>. Por cierto, una concepción como esta al reconstruir la lesividad del modo conductual, sólo podrá vincular la conducta individual con el bien jurídico desde una “macrolesividad” por sus “efectos en masa” (acumulación) o, en su defecto, por el mero quebrantamiento normativo sin una objetivización relevante ni un efecto comunicativo que represente de alguna manera un menosprecio social esencial en la vida económica.

(cc) Paralelamente a estas concepciones surgen, en la dogmática, opiniones como las de Harro Otto o de Ernst-Joachim Lampe que, rechazando la intensidad de la concepción dualista aquí ejemplificada en Tiedemann, proponen un desarrollo desde la teoría de las instituciones económicas (Otto desde la teoría de las instituciones y la confianza de Luhmann, mientras que Lampe desde la teoría de las Instituciones de Hauriou.)<sup>45</sup>. Característico de este modelo es la búsqueda de la vinculación de los intereses de las personas con la configuración de las instituciones económicas, lo que encuentran principalmente en el concepto de “confianza”, aunque ambas dando significado y relevancia diferenciada a dicho constructo. Precisamente en dicha diferencia radican los problemas que terminan por diluir cualquier *chance* por superar la crítica dogmática inicial. Así, por ejemplo, Lampe destaca la configuración jurídica y organizativa de las instituciones, por un lado, y, por otro, la configuración de la confianza en su validez<sup>46</sup>. Así, digno de protección legal sería la confianza en las instituciones económicas, cuando existe una confianza en el *cumplimiento de los deberes*, que de manera considerable genera responsabilidad social y cuya lesión es capaz de defraudar la confianza de los usuarios institucionales, especialmente en la fuerza inherente de la idea rectora de la institución (ej. Corruptibilidad de los empleados públicos [§§ 331 y ss. StGB] y la embriaguez de los conductores)<sup>47</sup>. El merecimiento y necesidad de pena radicaría en que cada comportamiento

<sup>42</sup> BUSTOS RAMIREZ, Juan; HORMAZABAL MALARÉE, Hernán, *Lecciones de Derecho Penal, parte general*, Madrid: Editorial Trotta, 2006, p. 73

<sup>43</sup> BUSTOS/HORMAZABAL, *Lecciones*, cit. nota n° 42, p. 74.

<sup>44</sup> BUSTOS RAMIREZ, Juan, “Política Criminal y Bien Jurídico en el delito de Quiebra”, *Anuario de Derecho Penal y Ciencias Penales*, Enero-Abril, Tomo XLIII, Fascículo I, CMXC, p. 59 (29 – 61).

<sup>45</sup> LAMPE, Ernst-Joachim, “Überindividuelle Rechtsgüter, Institutionen und Interessen“, en: SIEBER, Ulrich (Ed.), *Festschrift für Klaus Tiedemann zum 70 Geburtstag*, Köln u.a.: Carl Heymanns Verlag, 2008, p. 81.

<sup>46</sup> LAMPE, “Überindividuelle Rechtsgüter”, cit. nota n° 45, p. 98.

<sup>47</sup> LAMPE, “Überindividuelle Rechtsgüter”, cit. nota n° 45, pp. 101 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

individual expresa un inaceptable menosprecio sobre intereses a los que debe servir la institución (ej. Kapitalanlagebetrug, § 264a StGB). El menosprecio al interés –más que del objeto de interés– configura aquello concebido como daño social, lo que –aunque no se quiera aparentemente– termina acercándose al postulado del funcionalismo más radical: esto es, la negación de la vigencia de la norma con efectos comunicativos.

La tesis de Otto, por su parte, amplía el pensamiento funcionalista a los delitos económicos pero sin perder de vista la orientación normativa de su configuración institucional real. Para él, la protección de la confianza en los sistemas sociales es esencial, mientras que en los delitos económicos tendría una especial relevancia. Esto, porque las expectativas normativas –esto es, las creadas por las reglas “que deben ser cumplidas por todos” y aquellas que protegen la seguridad de estas– configurarían una confianza sistemática que, siguiendo a Luhmann, reduciría la complejidad de las relaciones, ampliando las posibilidades de acción de los individuos. Con esto, el bien jurídico institucional se constituye como la relación entre una persona y un valor, así como con una unidad funcional, a través del reconocimiento de esa relación en normas jurídicas. Entiende, por lo mismo, la lesividad social no sólo como la lesión al bien jurídico, sino como daño radicado primariamente en el peligro y en la lesión a las relaciones sociales al interior de la sociedad. La conexión con el constructo “confianza” radica en, por una parte, la afectación de la función y, por otra, en la defraudación de las expectativas normativas, minimizando la confianza de los demás partícipes del sistema y provocando desconfianza<sup>48</sup>. Sin embargo, a diferencia de las opiniones del funcionalismo radical ejemplificadas en la introducción en la opinión de García Cavero, el objeto es valorado, precisamente, porque se concretiza en funcionamientos individualizados que serían configuradores de una expectativa asegurada (confianza). Ejemplo claro sería el del delito de falsificación de documentos públicos, en que se protegería, en concreto, la confianza en el tráfico probatorio del mismo, esto es, la confianza institucionalizada desde la configuración real o no etérea, que permite en concreto la interacción y el desarrollo de las personas<sup>49</sup>.

La inconsistencia, sin embargo, se produce al momento de aplicar y reconstruir la confianza desde los sistemas de confianza concretos y reales diseñados institucionalmente. En el caso de los delitos de mercado de valores, no obstante su búsqueda concreta según la configuración sistemática y normativa, Otto defiende la idea que, en todo caso, *no es la afectación a la función concreta de algún subsistema* lo relevante para el derecho penal, sino que es suficiente con la afectación macroestructural de la institución, lo que identifica en las consecuencias para la función de distribución en el mercado de valores (Allokationsfunktion)<sup>50</sup> y, en especial, en la pérdida de confianza en el mercado, lo que –en

<sup>48</sup> OTTO, Harro, “Personales Unrecht, Schuld und Strafe”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 87 (1975), pp. 562; EL MISMO, “Der Missbrauch von Insider-Informationen als abstraktes Gefährungsdelikt”, en: SCHÜNEMANN, Bernd; SUÁREZ, Carlos (Hrsg.), *Bausteine des europäischen Wirtschaftsstrafrechts, Madrid-Symposium für Klaus Tiedemann*, Köln, Berlin, Bonn, Múnich: Editorial Carl Heymanns, 1994, p. 456.

<sup>49</sup> OTTO, “Der Missbrauch”, cit. nota n° 48, p. 457.

<sup>50</sup> Esta función es entendida como la función del mercado de valores de dirigir los superávit de dinero a quienes tienen mejores proyectos de inversión, pero con déficit del mismo.

último término— podría afectar la liquidez de los instrumentos financieros<sup>51</sup>. En otras palabras, la lesividad social deja de asociarse con el concepto sustantivo de confianza de Lumahn (como reducción de la complejidad), para pasar a asociar la conducta con ciertas capacidades generales del mercado, lo que termina por diluir su aporte<sup>52</sup>.

No extraña, entonces, que Otto identifique como bien jurídico del delito de entrega de información falsa durante la inscripción en el registro de comercio (Falsche Angaben) del § 399 AktG a la “confianza del acreedor de la sociedad y demás intereses de terceros en la corrección de los registros” y sin embargo luego, al momento de reconstruir la desvaloración de la conducta concreta, no recurra a aquella configuración macroinstitucional del bien jurídico colectivo (posiblemente por su lejanía a la conducta individual) ni a la acumulación lesiva. Por el contrario, calificándolo como un delito de peligro abstracto estructurado como un adelantamiento de la punibilidad de la estafa, recurre al perjuicio patrimonial individual. Dicha opinión no significa sino que, más allá de sus declaraciones dogmático-discursivas, su reconstrucción valorativa tiene como piedra angular la capacidad de las conductas para lesionar el bien jurídico individual “patrimonio” de las personas que se vinculan económicamente con la empresa y no, como se esperaría, con la abstracción construida<sup>53</sup>.

## **1.2. Modelos de bien jurídico en el ámbito económico, su cristalización en el discurso dogmático y problemas teóricos.**

Expresiones concretas de las versiones teóricas antes expuestas reciben una concreción, de manera más o menos difusa (y a veces, de manera hasta intuitiva), en las distintas propuestas de la literatura nacional e internacional relativa a los delitos económicos y, en especial, del mercado de valores. En efecto, es común encontrarse con propuestas de bien jurídico expresadas en forma de “Capacidad de Funcionamiento del Mercado de Valores”<sup>54</sup>, “Integridad del mercado financiero”<sup>55</sup>, “funcionamiento ordenado de la bolsa”<sup>56</sup>, “la seriedad

<sup>51</sup> OTTO, “Der Missbrauch”, cit. nota n° 48, p. 452.

<sup>52</sup> En el derecho español MARTINEZ - BUJAN PÉREZ, Carlos, “Los delitos de peligro en el Derecho Penal Económico y Empresarial”, *Anuario de Derecho Penal Económico y de la Empresa (ADPE)* 2 (2012), pp. 47 y ss., plantea una idea similar (p. 52) en lo teórico, aunque se diluye por una tendencia a aceptar eclécticamente distintas perspectivas y construcciones dogmáticas. Lo es, por ejemplo, al trabajar con los bienes jurídicos colectivos sólo desde su perspectiva macroinstitucional, y aceptar la necesidad de una generalización de las mismas conductas como relevantes para una lesión al bien jurídico, y lo es también cuando sostiene (p. 55) que no se debe olvidar que la legitimidad existiría si se constata que el peligro son simples razones acompañantes de una fundamentación esencial, cuya tipificación no sería posible de otra forma, asemejándose a la postura antes descrita de los “equivalentes materiales” de Hefendehl.

<sup>53</sup> OTTO, Harro, “vor §399 AktG”, en: OTTO, Harro, *Aktienstrafrecht*, Berlín, New York: De Gruyter, 1997.

<sup>54</sup> Véase WEBER, Andreas, “Das neue deutsche Insiderrecht”, *Betriebs-Berater*, Cuaderno 4 (1995), p. 157; SCHRÖDER, Christian, *Handbuch Kapitalmarktstrafrecht*, Köln u. a.: Carl Heymanns Verlag, 2007, p. 47; PARK, Tido; HILGENDORF, Eric, “§ 12 WpHG”, en: PARK, Tido (Hrsg.), *Kapitalmarktstrafrecht*, Baden Baden: Editorial Nomos, nm. 5, 2013; ZIMMER, Daniel, “38 WpHG Strafvorschriften”, en: SCHWARK, Eberhard, *Kapitalmarktrechts-Kommentar*, Múnich: Editorial C. H. Beck, 3. Edición, 2004, nm. 1.

<sup>55</sup> SETHE, Rolf, “§12 WpHG Insiderrecht”, en: ASSMANN, Heinz-Dieter; SCHÜTZE, Rolf A., *Handbuch des Kapitalanlagerecht*, 3. Edición, Múnich, Frankfurt a.M.: C.H. Beck, 2007, nm. 6.

<sup>56</sup> DOUKLIAS, Sotirios, *Der börsenorientierte Anlagenschutz und seine strafrechtliche Absicherung*, Múnich: Editorial Herbert Utz, 2007, p. 101.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

del mercado”<sup>57</sup>, “la libre competencia”, “la confianza en el mercado de valores”, “el orden público económico”, “la fe pública” (hasta la “buena fe”), confianza en la igualdad de oportunidades, “la pureza de la función pública”, etc. Si bien, todos estos conceptos se refieren, en mayor o menor medida, a aspectos funcionales de las instituciones económicas, lo cierto es que luego de un análisis más concreto y detallado, cada uno de ellos responde a modelos diferenciados de “lesividad social”, con distinta capacidad, por una parte, para justificar la criminalización y, por otra, para permitir reconstruir y cualificar de manera razonable el injusto penal. Para efecto de hacer una distinción entre los distintos modelos de configuración del bien jurídico y, por consecuencia, de la lesividad social, se analizarán diferenciadamente aquellos que responden o acentúan la idea de “confianza”, de los que acentúan la idea de “capacidad de funcionamiento”.

#### 1.2.1. Modelos de Confianza como bien jurídico.

(aa) Como ya se ha demostrado, la protección de las instituciones utilizando el constructo de la “confianza” no es nuevo en la literatura penal, en la medida que este ha permitido acentuar que la principal función de dichas instituciones es facilitar de manera directa o indirecta la interacción de los individuos<sup>58</sup> y, en especial, ciertas condiciones del vínculo del individuo y la institución para la interacción<sup>59</sup>. Esta concepción del bien jurídico identificaría el objeto protegido no sólo en la capacidad de funcionamiento de un sistema o institución en tanto macroestructura, sino principalmente en la confianza que generan los subsistemas organizados de interacción organizados en torno a ella<sup>60</sup>. Parte de esta corriente advierte<sup>61</sup> que si bien esta teoría se orienta a la protección de sistemas sociales, no se limita sólo a estos<sup>62</sup>. La teoría penal de la confianza como bien jurídico utiliza para dicho objetivo, principalmente la idea de confianza –desarrollada por Luhmann– que es entendida como “reducción de la complejidad en procesos de interacción”, ya que esta crea, permite o

<sup>57</sup> SCHMITZ, Roland, “Der strafrechtliche Schutz des Kapitalmarkts in Europa”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 115 (2003), p. 535.

<sup>58</sup> OTTO, “Der Missbrauch”, cit. nota n° 48, p. 457.

<sup>59</sup> HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, pp. 124 y ss.

<sup>60</sup> Véase TIEDEMANN, Klaus, “Die Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität durch den Gesetzgeber”, *Juristenzeitung*, Octubre, 1986, p. 872; BOTTKE, Wilfried, “Das Wirtschaftsstrafrecht in der Bundesrepublik Deutschland – Lösungen und Defizite”, *Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht*, Enero, 1991, p. 8; GEERDS, Detlev, *Wirtschaftsstrafrecht und Vermögensschutz*, Lübeck: Max Schmidt-Römhild, 1990, p. 212 f.; HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, pp. 267 ss.

<sup>61</sup> MENNICKE, Petra, *Sanktionen gegen Insiderhandel*, Berlin: Duncker & Humblot Verlag, 1996, p. 487.

<sup>62</sup> Véase TIEDEMANN, Klaus, “Kommentar §264a StGB”, en: VV.AA., *StGB. Leipziger Kommentar*, Berlín: Walter de Gruyter, 11. Edición, 1996, nm. 13; EL MISMO, “Die Bekämpfung”, cit. nota n° 60, p. 872; WOHLERS, Wolfgang, “Kommentar § 264a ff. StGB”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münicher Kommentar zum Strafgesetzbuch*, Múnich: C.H. Beck, 2006, nm. 3; WEBER, Ulrich, “Das Zweite Gesetz zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität (2. WiKG) - Teil 1: Vermögens- und Fälschungsdelikte (außer Computerkriminalität)”, *Neue Zeitschrift für Strafrecht*, Cuaderno 11 (1986), p. 486; KÜHL, Kristian, “Kapitalanlagebetrug § 264a StGB”, en: LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, *Strafgesetzbuch*, Edición 26, Berlin: Editorial Walter de Gruyter, 2007, nm. 1; FISCHER, Thomas, “Kommentar § 264a StGB”, en: FISCHER, Thomas, *Strafgesetzbuch und Nebengesetze*, Edición 57, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2010, nm. 2; HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, pp. 267 y ss.

amplía las posibilidades de interacción a las que de otra forma las personas no tendrían acceso<sup>63</sup>. Sin perjuicio de lo anterior, no es la única conceptualización utilizada.

(bb) Si bien, respecto de la confianza, la literatura penal<sup>64</sup> parece desarrollar una conceptualización relativamente uniforme, normalmente extraída de la sociología y de la economía, es evidente que su utilización para efectos de explicar el objeto de valoración positiva en el derecho penal económico, es absolutamente diferenciada. En realidad, los sistemas, instituciones, organizaciones que son identificadas como objetos de la confianza, también reúnen características diferenciadas que es necesario destacar. La reconstrucción de la desvaloración de las conductas se ve claramente beneficiadas de esta sistematización, en tanto es posible evaluar el rendimiento de cada una de ellas.

Para efectos de exponer las distintas concepciones de la confianza en su utilización concreta, se distinguirá según las características del objeto de la misma. Según esto, pueden ordenarse los discursos dogmáticos relativos a delitos que identificarían y protegerían la confianza, en los siguientes modelos:

a) *Primer modelo: Confianza en las condiciones de participación “garantizadas por el estado”.*

En este primer modelo se han ordenado todas aquellas propuestas que intentan reconstruir el desvalor de la conducta y/o cualificar el injusto sobre la base de vincular la conducta típica a la lesión de la confianza, entendida esta como “aquella expectativa garantizada *por el Estado* y referida a ciertas condiciones de interacción y participación y que facilitan las posibilidades de vinculación humana en ámbitos complejos”. Se trata de todas aquellas criminalizaciones de conductas que se explican en tanto ciertos modos de conducta afectan “subsistemas” de interacción en una institución diseñados para ampliar las posibilidades de interacción en ámbitos de relaciones complejas y caracterizadas por la inseguridad, esto es, que requieren superar la desconfianza basada en el “no saber” o “no conocer” (complejidad), de manera que garantizan estatalmente niveles de información o conocimiento que facilitan la toma de decisiones. Se construirían “estatalmente” expectativas informativas (garantía estatal) de las personas, que ampliarían o abrirían sus posibilidades de interacción. Este modelo efectivamente da cuenta de una descripción de la confianza desde el concepto descrito por Luhmann. Un claro ejemplo, es el delito de falsificación de moneda<sup>65</sup>. La literatura ha sostenido que tal delito protegería la seguridad y la confiabilidad del tráfico del dinero así como la confianza en él<sup>66</sup>. Una mirada más

---

<sup>63</sup> Véase GERAMANIS, Olaf (Tesis doctoral.), *Vertrauen und Vertrauensspielräume in Zeiten der Unkontrollierbarkeit*, Múnich: Universität der Bundeswehr Múnich Fakultät für Pädagogik, 2001, pp. 8 y 13. Disponible en: <http://d-nb.info/963713183/34> [última visita enero de 2017].

<sup>64</sup> OTTO, Harro, “Konzeption und Grundsätze des Wirtschaftsstrafrechts (einschließlich Verbraucherschutz), Dogmatischer Teil I”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 96 (1984), p. 345; GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit. nota n° 60, pp. 61; HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, pp. 267 y ss.

<sup>65</sup> Si bien Luhmann se refiere al mismo ejemplo, la base de la confianza es interpretada por esto no en garantías estatales, sino en el uso cultural de la misma.

<sup>66</sup> Véase KÜHL, Kristian, “§ 146 StGB”, en: LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, *Strafgesetzbuch*, 26. Aufl., Berlin: Walter de Gruyter, 2007, nm. 1, nm. 1; TRÖNDLE, Herbert; FISCHER, Thomas, “Vorbemerkungen zu § 146”, en: TRÖNDLE, Herbert; FISCHER, Thomas, *Strafgesetzbuch und Nebengesetze*, Múnich:

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

analítica, sin embargo, identifica el objeto de la confianza en la expectativa informativa constituida por la garantía estatal de la autenticidad y confiabilidad del valor del dinero. Se trata de una institución que facilita la interacción económica (y el intercambio de bienes) basado en que quien recibe dicho objeto de intercambio ya no tiene necesidad de crear bilateralmente una confianza individual en su contraparte para poder interactuar con él (lo que sería costoso en tiempo y recursos) o no tiene que asegurarse especialmente de la autenticidad del dinero. Por el contrario, la institución crea un sistema en que reemplazada parcialmente esa inseguridad, desconfianza o falta de información (no saber) por la garantía estatal de su *autenticidad y valor de intercambio*. Las desvaloraciones penales de las conductas se orientan tanto al aspecto microinstitucional, esto es a la posibilidad de afectación de la unidad funcional utilizada por una persona (la interacción concreta basada en la garantía de autenticidad), como al macroinstitucional: al sistema del dinero y su capacidad para servir al intercambio de bienes. Así, mientras ambos ámbitos de lesividad social permiten justificar la criminalización de la conducta, sólo el primero puede utilizarse para reconstruir el injusto y para desarrollar criterios de imputación.

Según la fuente de las expectativas garantizadas funcionalmente, se pueden distinguir dos subgrupos de delitos en este primer modelo:

En un primer subgrupo se pueden ordenar aquellas concepciones en la literatura que valorativamente entienden que (i) la confianza institucionalizada es configurada estatalmente por expectativas informativas en procesos de interacción complejos que reducen la complejidad de la interacción a través de que el *Estado* garantiza o certifica contenidos de “veracidad o autenticidad en la información”. Esto sucede, como ya se ha dicho, con instituciones como el dinero o los instrumentos públicos y, por lo mismo, corresponde a la idea de valoración del objeto de protección en los delitos de falsificación de dinero o de instrumentos públicos<sup>67</sup>.

Un segundo subgrupo (ii) abarca la protección penal de la confianza institucionalizada, esta vez entendida como la garantía de ciertas expectativas de los individuos en su relación con ciertas cualidades de las instituciones estatales y relacionadas principalmente con la *objetividad y legalidad* de los actos del Estado en su relación con los ciudadanos. La expectativa garantizada de *objetividad y legalidad de los actos del Estado en su relación con los ciudadanos* sería parte configuradora de un sistema concreto de la institución estatal, la que depende sistemáticamente de este para su funcionamiento macroinstitucional.

---

Editorial C. H. Beck, Edición 54., 2007, nm. 2; SCHRÖDER, Christian, “Die Einführung des Euro und die Geldfälschung”, *Neue Juristische Wochenschrift*, Cuaderno 43 (1998), Múnich und Frankfurt a. M.: Editorial C. H. Beck, pp. 3179 y ss.; véase en la literatura chilena POLITOFF, Sergio; MATUS, Jean Pierre; RAMÍREZ, María Cecilia, *Lecciones de Derecho Penal Chileno*, parte especial, Santiago: Editorial Jurídica de Chile, 2004, p. 556.

<sup>67</sup> HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 194.

A ese grupo pertenecen los llamados delitos de corrupción o delitos funcionarios (cohecho, por ejemplo) o los delitos contra la administración de justicia<sup>68</sup>. En el delito de cohecho, la tendencia en los discursos penales es muy intensa, principalmente en la literatura y jurisprudencia alemana que la asociaba con la “pureza en el desempeño del cargo” o “la confianza en la imparcialidad de los funcionarios y en la corrección y objetividad de sus decisiones”<sup>69</sup>. Esta tendencia de la literatura le permite describir dos ámbitos de relevancia del bien jurídico: un primer ámbito que acentúa la relación instrumental del Estado para los ciudadanos<sup>70</sup> (condición de funcionamiento interna) y la segunda<sup>71</sup> acentúa la llamada condición de funcionamiento externa, esto es, el funcionamiento macroinstitucional.<sup>72</sup> Por cierto, las conductas que podrían afectar dicha *confianza en el funcionamiento* del subsistema concreto garantizador de corrección y objetividad no sólo tienen un origen a sujetos internos a dichas instituciones –en cuyo caso normalmente los delitos serán caracterizados por la lesión de un deber configurador de aquella unidad funcional basada en la confianza– sino que además desde afuera de la institución, en cuyo caso los sujetos externos lesionarían deberes negativos basados en la idea de “naeminem laedere”<sup>73</sup>.

<sup>68</sup> Véase HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 333; CRAMER, Peter; HEINE, Günter, “Kommentar Fälschung technischer Aufzeichnungen § 268 StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 27, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006, nm. 1.

<sup>69</sup> WELZEL, Hans, *Das Deutsche Strafrecht*, cit. nota n° 20, p. 539; JESCHECK, Hans-Heinrich, “Vorbemerkungen zu § 331 StGB”, en: VV.AA., *Leipziger Kommentar*, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, Edición 11. Aufl., 1996, nm. 4; SCHMIDHÄUSER, Eberhard, *Strafrecht, Besonderer Teil*, § 24, Tübingen: J. C. B. Mohr Verlag, 1983, Edición 2., nm. 1 y ss.; DÖLLING, Dieter, “Die Neuregelung der Strafvorschriften gegen Korruption”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd 112, Cuaderno 2 (2000), p. 335.

<sup>70</sup> Véase KARGL, Walter, “Parteispendenakquisition und Vorteilsannahme”, *Juristenzeitung* N° 10 (2005), p. 509.

<sup>71</sup> El bien jurídico de los §§ 331 y ss. StGB, según esta tesis, sería “la capacidad de funcionamiento de la administración del Estado” [LOOS, “Zum Rechtsgut”, cit. nota n° 28, p. 879 y ss.]. Se protege (a) en primera línea la legalidad formal y material del ámbito de funcionamiento externo del servicio público; (b) en segunda línea la integridad del servicio público bajo el aspecto de la confianza en la protección de la legalidad formal y material. (GRIBL, Kurt, *Der Vorteilsbegriff bei den Bestechungsdelikten*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1993, p. 77.); “Confianza en la objetividad de la administración (...) y objetividad y legalidad de la actividad pública” (HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 322); “la capacidad de funcionamiento de la administración del Estado y de justicia, así como determinados aspectos de la capacidad de funcionamiento o determinadas partes de aquellos ámbitos de actividad estatal” (RUDOLPHI, Hans-Joachim; STEIN, Ulrich, “Vorbemerkungen § 331 StGB”, en: VV.AA., *Systematischer Kommentar zum Strafgesetzbuch*, Tomo II, 58. Lfg., Edición 6, Múnich: Editorial Luchterhand, 2003, nm. 6; “capacidad de funcionamiento de la administración pública y con ello, no sólo la pureza del ejercicio del cargo, sino también la confianza de la generalidad en dicha pureza” (SATZGER, Helmut, “Bestechungsdelikte und Sponsoring”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 115, Cuaderno 4 (2003), p. 473); “la confianza en respetabilidad e imparcialidad de la administración pública (...), es decir, la capacidad de funcionamiento de la administración pública (...), la que abarca aspectos y condiciones internas y externas en igual medida” (FISCHER, Thomas, “Kommentar § 331 StGB”, en: FISCHER, Thomas, *Strafgesetzbuch und Nebengesetze*, Edición 57, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2010, nm. 3.

<sup>72</sup> Véase LOOS, “Zum Rechtsgut”, cit. nota n° 28, pp. 885 y ss., p. 889 y s.; HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 322; RUDOLPHI/STEIN, “Vorbemerkungen § 331”, cit. nota n° 71, nm. 7 y ss.

<sup>73</sup> Véase un ejemplo de este tipo de trabajos diferenciadores de los ataques en HEFENDEHL, Roland, “Los delitos contra la administración de la Justicia: importancia, estructura y desarrollos”, *Revista Chilena de Derecho y Ciencias Penales*, Vol. 2, N° 1 (2013), pp. 39 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

Otro ejemplo de este segundo subgrupo, puede ser encontrado en los delitos de prevaricación y persecución de inocentes que en Chile están dispuestos en los arts. 223 y ss. del Código Penal. Mientras la literatura chilena ha identificado al bien jurídico de manera general en la institución “administración de justicia”<sup>74</sup>, la literatura alemana (§§ 344, 345 StGB), de manera mayoritaria, ha sostenido que el bien jurídico sería “la confianza en la capacidad de función de la administración de justicia”, más precisamente el aseguramiento de la vigencia del ordenamiento jurídico en la “conducción o decisión de actuaciones jurídicas”<sup>75</sup>. Se trataría de un ataque a la confianza desde dentro, esto es, por los mismos órganos de la administración de justicia<sup>76</sup>. Así, por ejemplo, en el caso de la dictación de sentencias injustas, como sostiene Hefendehl analizando los tipos chilenos, no se estaría individualmente protegiendo la libertad personal del injustamente condenado o perseguido. Por el contrario, y primariamente, se trataría de una conducta que lesiona la confianza en la objetividad, legalidad y capacidad de función de la administración de justicia<sup>77</sup>. Dicha confianza no es observada desde una perspectiva macroinstitucional, como lo hace mayoritariamente la literatura chilena al identificar en general la institución administración de justicia como bien jurídico<sup>78</sup>, sino como un subsistema basado en la confianza que les permite a los ciudadanos interactuar y resolver conflictos sociales sometándolo a un tercero capacitado, objetivo e imparcial<sup>79</sup>.

En este caso, a diferencia de la propuesta del funcionalismo más radical, no se identifican las normas que configuran el subsistema de confianza como objeto de protección (la expectativa normativa y su vigencia como objetivo del derecho penal), sino el subsistema institucional garantizador de expectativa como tal que es el que realmente permite la interacción. Que dicho subsistema sea configurado normativamente, es lo propio de toda institución, pero no convierte a esa norma en el objeto de protección penal.

b) *Segundo modelo: Confianza en el “funcionamiento” de subsistemas institucionales que posibilitan el desarrollo individual y permiten ampliar las posibilidades de interacción.*

El segundo modelo abarca aquellos planteamientos de la literatura y jurisprudencia que conciben al bien jurídico “confianza” como aquella expectativa informativa que surge del *correcto funcionamiento de ciertos mecanismos o subsistemas institucionales* organizados que, en general, permiten el desarrollo individual de las personas o amplían las capacidades de interacción. En estos casos, el objeto de la confianza, esto es, la garantización de expectativas, recae en mecanismos o subsistemas de interacción constitutivos de la institución (y definidos normativamente) que garantizan excepcionalmente expectativas

---

<sup>74</sup> Véase RODRÍGUEZ, Luis; OSSANDÓN, María, *Delitos contra la Función Pública*, Santiago: Editorial Jurídica de Chile, 2ª edición, 2008, p. 183 y s.; ACOSTA, Juan Domingo, “Aspectos generales de la prevaricación”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 10 (1983), pp. 104 y ss.

<sup>75</sup> Véase con amplias referencias HEFENDEHL, “Los delitos contra la administración”, cit. nota n° 73, p. 51 y s.

<sup>76</sup> Véase también, FISCHER, Thomas, “Kommentar § 339 StGB”, en: FISCHER, Thomas, *Strafgesetzbuch und Nebengesetze*, Edición 57, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2010, nm. 2 y 15 a.

<sup>77</sup> Véase HEFENDEHL, “Los delitos contra la administración”, cit. nota n° 73, p. 51 y s.

<sup>78</sup> Véase RODRÍGUEZ/OSSANDÓN, *Delitos contra la Función Pública*, cit. nota n° 74, p. 207 s.

<sup>79</sup> Véase HEFENDEHL, “Los delitos contra la administración”, cit. nota n° 73, p. 51 y s.

informativas o de seguridad *constituidas por el funcionamiento adecuado de aquellos sistemas*. A este grupo pertenecen, en parte minoritaria, las propuestas de bien jurídico en delitos tales como la estafa de inversión de capitales del derecho alemán<sup>80</sup> o el uso de información privilegiada<sup>81</sup>, delito de manipulación de precios y de mercado, en Chile, España y Alemania<sup>82</sup>.

En efecto, los delitos de manipulación de precios y de mercado son concebidos, por parte del legislador y parte de la literatura<sup>83</sup>, como delitos contra la confianza en el mercado de valores. Reconstruido analíticamente se trataría de la protección de un subsistema de formación de precios que se configura como una garantía institucional consistente en que “al momento de la transacción, el precio del valor o del curso del mismo se ha formado sin influencia indebida” (esto es, según el sistema de formación de precios diseñado institucionalmente)<sup>84</sup>, lo que le permitiría al inversor tomar decisiones racionales adecuadas<sup>85</sup>. No se trata de una garantización absoluta del éxito del negocio, sino de aspectos informativos que le permiten tomar decisiones informadas y asumir riesgos

---

<sup>80</sup> Véase BOTTKE, “Das Wirtschaftsstrafrecht”, cit. nota n° 60, p. 8; KNAUTH, Alfons, “Kapitalanlagebetrug und Börsendelikte im zweiten Gesetz zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität”, *Neue Juristische Wochenschrift*, año 40, Cuadernos 1- 2 (1987), pp. 28 y ss; GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit. Nota n° 60, p. 214 y pp. 221 y s.; OTTO, Harro, *Grundkurs Strafrecht, Die einzelnen Delikte*, § 61, 6. Edición, Berlin/New York: Editorial Walter de Gruyter, 2002, nm. 38; HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 269 y s.; WOHLERS, “Kommentar § 264a ff. StGB”, cit. nota n° 62, nm. 8.

<sup>81</sup> GARCÍA PALOMINOS, Gonzalo, “Modelo de protección en normas administrativas y penales que regulan el abuso de Información Privilegiada en la legislación chilena”, *Polít. crim.*, Vol. 8, N° 15 (Julio 2013), Art. 2, pp. 33 y ss.; EL MISMO, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 129 y ss.

<sup>82</sup> Véase SCHRÖDER, *Handbuch Kapitalmarktstrafrecht*, cit. nota n° 54, Capítulo 3., nm. 381 y s.; WEHOWSKY, Ralf, “Kommentar § 20a WpHG Verbot der Marktmanipulation”, en: ERBS, Georg; KOHLHAAS, Max, *Strafrechtliche Nebengesetze*, 176. Aufl. 2009, nm.3, Múnich: Editorial C. H. Beck; SORGENFREI, Ulrich, “§§ 20a, WpHG Marktmanipulation”, en: PARK, Tido (Ed.), *Kapitalmarktstrafrecht*, Parte I (Teil I), Baden, Baden: Editorial Nomos, 2008, nm. 2. y ss.; GRUNDMANN, Stefan, “§ 20a WpHG”, en: EBENROTH, Carsten Thomas; BOUJONG, Karlheinz; JOOST, Detlev, *Handelsgesetzbuch*, Band 2, nm. VI156, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2009.

<sup>83</sup> Ver Mensaje Presidencial Ley N°18.045 de 1980, en: Historia de la Ley 18.045, Ley de Mercado de Valores, p. 5; Informe Técnico, Ley N°18.045 de 1980, en: Historia de la Ley 18.045, Ley de Mercado de Valores, p. 36; en este mismo sentido la justificación de la introducción de nuevos tipos penales de información falsa ver Ministro de Hacienda (Sr. Foxley), en: Historia de la Ley N° 19. 301 de 1994, Discusión en Sala, Senado. Legislatura 327. Sesión 22. Fecha 11 de enero, 1994. Discusión general, pp. 904 y s. Para la literatura chilena véase GARCIA PALOMINOS, “Modelo de protección”, cit. nota n° 81, p. 43 y ss.; LONDOÑO, Fernando, “Ilícito de manipulación bursátil: fenómeno y lesividad. Aspectos de política sancionatoria”, *Polít. crim.*, vol. 8, n° 15 (2013), A3, pp. 64 y ss. (conclusión p. 121) [[http://www.politicacriminal.cl/Vol\\_08/n\\_15/Vol8N15A3.pdf](http://www.politicacriminal.cl/Vol_08/n_15/Vol8N15A3.pdf)] [visitado el 04.12.2015]; en la literatura alemana KÜMPEL, Siegfried, *Bank-und Kapitalmarktrecht*, Köln: Editorial Dr. Otto Schmidt, 2004, nm. 8.418; TIEDEMANN, Klaus, *Wirtschaftsstrafrecht, Besonderer Teil*, 2ª Edición, Múnich: Editorial Carl Heynemanns, 2008, nm. 347 con mayores citas a la literatura; GRUNDMANN, Stefan, “§ 20a WpHG”, cit. nota n° 82, nm. VI156; SORGENFREI, Ulrich, “§§ 20a, WpHG”, cit. nota n° 82, nm. 10; WEHOWSKY, “Kommentar § 20a”, cit. nota n° 82, nm. 2; SCHRÖDER, *Handbuch Kapitalmarktstrafrecht*, cit. nota n° 54, Capítulo 3, nm. 372 y s.

<sup>84</sup> Véase SCHÖNHÖFT, Andreas, *Die Strafbarkeit der Marktmanipulation gemäß § 20a WpHG*, Frankfurt a. M.: Editorial Peter Lang, 2006, p. 19.

<sup>85</sup> Sobre la formación de los precios en el mercado de valores, véase PAPACHRISTOU, Marialena, *Die strafrechtliche Behandlung von Börsen- und Marktpressmanipulationen*, Frankfurt a. M.: Peter Lang Verlag, 2006, pp. 25 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

racionales. Esto sería así, en tanto la institucionalidad del mercado ha creado concretamente algunos subsistemas que proveen información de calidad (precios formados según un modelo) que le permiten ofrecer un sistema de incentivo a la interacción. Así, por ejemplo, en el caso alemán el ámbito de protección del delito de manipulación de mercado (§ 20a WpHG) sólo se limitaría a la expectativa informativa (garantía informativa) surgida de un subsistema institucional especial y determinado: la formación de los cursos de valores cotizados en Bolsa (no así a los transados fuera de ella). De ahí, que el objeto de la confianza sea identificado concretamente en “la formación de precios y la capacidad de funcionamiento de mercado organizado y supervigilado”<sup>86</sup>, y no de todos los precios en el mercado de valores ni de todos los submercados financieros.

c) *Tercer modelo: Confianza en condiciones de participación no garantizadas ni institucional ni estatalmente.*

Un tercer modelo de utilización del constructo “confianza” para describir el bien jurídico, es aquél que se caracteriza por identificar al “objeto de la confianza” con ciertas condiciones de interacción o expectativas informativas que “no” se encuentran garantizadas institucionalmente, sino sólo basadas en la esperanza del funcionamiento de la tecnología o mecanismos tecnológicos según su diseño de operación original<sup>87</sup>. En otras palabras, son mecanismos tecnológicos que permiten la interacción que generan expectativas que no se relacionan necesariamente con la autenticidad o contenido de veracidad de la información provista por el medio tecnológico, sino especialmente con el “correcto funcionamiento de los procesos de un aparato que opera automáticamente”.

En Alemania se ha identificado como tal, por parte de la literatura penal, al delito de “falsificación de registros técnicos” (§ 268 StGB) mientras que en Chile a los delitos informáticos establecidos en la Ley N° 19.233. En estos casos, dichos mecanismos tales como los parquímetros o taxímetros, sólo pueden operar en la medida que generen expectativas en la contraparte de no encontrarse manipulados<sup>88</sup>. Sin embargo, en la medida

<sup>86</sup> TIEDEMANN, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit. nota n° 83, nm. 348.

<sup>87</sup> HERZOG, Felix, *Gesellschaftliche Unsicherheit und strafrechtliche Daseinsvorsorge: Studien zur Vorverlegung des Strafrechtsschutzes in den Gefährdungsbereich*, Heidelberg: Editorial R. v. Decker, 1991, p. 118 y s. Según Herzog, son puntos centrales de la Confianza no sólo las instituciones, sino también grupos de trabajo (o profesionales) y tecnologías.

<sup>88</sup> FISCHER, Thomas, “§ 268 StGB”, en: FISCHER, Thomas, *Strafgesetzbuch und Nebengesetze*, Edición 57, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2010, nm. 2; LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, “§ 268 StGB”, en: LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, *Strafgesetzbuch*, Edición 26, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, 2007, nm. 2; CRAMER, Peter; HEINE, Günter, “Fälschung technischer Aufzeichnungen § 268 StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 27, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006, nm. 4; HELLMANN, Uwe, “Zur Strafbarkeit der Entwendung von Pfandleergut und der Rückgabe dieses Leerguts unter Verwendung eines Automaten”, *Juristische Schulung, Zeitschrift für Studium und Ausbildung*, Cuaderno 4 (2001), p. 356; HECKER, Bernd, “Der manipulierte Parkschein hinter der Windschutzscheibe - ein (versuchter) Betrug? - OLG Köln, NJW 2002, 52”, *Juristische Schulung, Zeitschrift für Studium und Ausbildung*, Cuaderno 3 (2002), p. 224 y s.; PUPPE, Ingeborg, “Fälschung technischer Aufzeichnungen § 268 StGB”, *Nomos Kommentar*, N° 9 (2005); WEIDEMANN, Matthias, “§ 268 StGB”, en: HEINTSCHEL-HEINEGG, Bernd von (Ed.), *Beck'scher Online-Kommentar StGB*, Múnich: Editorial C.H. Beck 2007,

que dicha expectativa no sea ni normativa ni funcional-institucional y, por lo mismo, sólo se respalde en una mera “esperanza” de funcionamiento de un proceso o mecanismo, que no está respaldada en la garantía de ningún sistema, difícilmente se puede hablar de un sistema basado en la confianza institucional. Por cierto, no es posible la generalización al respecto. El sistema de garantía del funcionamiento de alguno de estos mecanismos puede estar regulado e institucionalizado en un ordenamiento jurídico determinado y no así en otro, lo que puede hacer variar la valoración.

En Chile, tanto el legislador como parte de la literatura han identificado extrañamente el bien jurídico de los delitos informáticos de la Ley N° 19.233 como la confianza informativa producida por la pureza y confiabilidad de la información<sup>89</sup>. En este caso, no se trataría de la protección de sistemas informativos que permiten la interacción y que garanticen sistémicamente alguna expectativa. Más bien, protegen la propiedad sobre la intangibilidad de la información.

d) *Cuarto modelo: “Confiabilidad” en la institución como presupuesto para la funcionalidad general de la misma.*

El cuarto modelo de utilización de la confianza como bien jurídico se caracteriza por identificar como “objeto de la confianza” a la propia institución (macrosistema) o la “integridad moral” de esta como presupuesto para la funcionalidad de la institución económica. En efecto, una parte de la literatura acentúa aspectos psicológicos de la confianza como variable para el funcionamiento de las instituciones, calificando sintéticamente el bien jurídico como “la confiabilidad en la institución”<sup>90</sup>. No se destaca en estas propuestas la idea de la “reducción de la complejidad” que facilitaría la interacción presente en las anteriores (aunque sí en sus discursos) y que utilizan el concepto como una forma de acentuar ámbitos de facilitación institucional (modelo 1 y 2) o no institucional (modelo 3) de la interacción, sino la idea de que para el funcionamiento correcto de las instituciones, por tratarse de organizaciones de incentivo, se debe generar confiabilidad en las personas que interactúan en dicho marco. Así, por ejemplo, es muy común en la literatura económica y, por lo mismo, que se extienda también a la penal, que se recurra al argumento de los costos de transacción. Así, ya que presupuesto para la funcionalidad general de una institución económica es el número de partícipes en una institución económica, mientras más interactúen mucho menores serán los costos de transacción y mejor el funcionamiento de los mercados. A este grupo pertenece la mayoría de las opiniones en la literatura chilena, española y alemana, relativa a los delitos de estafa crediticia (§ 265b StGB), los delitos de cohecho (§§331 ff. StGB)<sup>91</sup>, y, en general, a los delitos de mercados de valores<sup>92</sup>, etc.

---

nm. 2; una opinión distinta y crítica (libertad de disposición) ERB, Volker, “Fälschung technischer Aufzeichnungen § 268 StGB”, *Münchener Kommentar zum StGB*, N° 2 (2006).

<sup>89</sup> Véase CONTRERAS, Alberto, “Delitos Informáticos : Un importante precedente”, *Ius et Praxis*, Vol. 9, N° 1 (2003), pp. 515 y ss.

<sup>90</sup> Un tratamiento en ese sentido se puede encontrar en la tesis de LAMPE, “Überindividuelle Rechtsgüter”, cit. nota n° 45, p. 79 y ss.

<sup>91</sup> Una opinión minoritaria defiende la idea que el bien jurídico en los delitos de cohecho es un “valor” o ethos del cargo, que cada actividad pública trae consigo y garantiza (KARGL, Walter, “Über die Bekämpfung des Anscheins der Kriminalität bei der Vorteilsannahme (§ 331 StGB)”, *Zeitschrift für die gesamte*

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

Por ejemplo, parte de la literatura chilena ha aceptado la tesis española y alemana relativa a que el bien jurídico en el delito de uso y difusión de información privilegiada puede ser la confianza o fe pública en la seriedad del mercado de valores, en su funcionalidad, en la integridad, en el funcionamiento de la bolsa de valores, o en la igual chance de los inversores, etc.<sup>93</sup>. A este grupo identifica como objeto de la confianza a aspectos generales de la institución, y estos, como presupuesto de la funcionalidad general de la institución, en cuyo caso se asocia con la afectación general de las funciones de distribución (Allokationsfunktionseffizienz), operacionales e institucionales (Operationale und institutionelle Funktionen) del mercado de valores y la confianza general en la institución<sup>94</sup>. Por el contrario, se evita normalmente recurrir a una perspectiva concreta y funcional de los subsistemas (microestructura), donde la conducta desvalorada puede ser explicada por su capacidad para afectar la funcionalidad de un subsistema determinado, por ejemplo, el funcionamiento del sistema de formación de precios configurado para servir a los intereses de las personas en dicha institución.

#### 1.2.2. Afectación de la “capacidad de funcionamiento” de las instituciones económicas.

Como ya se ha expresado, junto a las propuestas centradas en la protección de la Confianza, las propuestas teóricas mayoritarias en Chile, España y Alemania tienden a definir el bien jurídico en los delitos económicos con la “correcta” funcionalidad global de la institución económica o el orden público económico u otras similares. Esta tendencia está muy ligada con la concepción dualista *intensa* del bien jurídico y, por lo mismo, con el cuarto modelo de protección de la confianza. Esto, en tanto identifica, de manera mayoritaria, funcionalidades generales de las instituciones económicas<sup>95</sup> del mercado de valores. El concepto “capacidad de funcionamiento”, como ya se ha explicado, es consecuencia de la incorporación en los discursos penales que, en definitiva, obliga ya sea a la idealización de la lesividad o a la necesidad de utilizar criterios meramente acumulativos.

En el caso alemán, la extensión de las propuestas según esta tesis teórica es extrema y excesiva en su aplicación práctica. Se identifican como capaces de un funcionar eficientemente los medios de defensa (§ 109e StGB, Sabotagehandlungen an Verteidigungsmitteln); 96 la sociedad como un todo (§ 29aBtMG, Verbrechen mit

---

*Strafrechtswissenschaft*, Bd. 114 (2002), p. 783; HEINE, Günter, “§ 331 ff. StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 27, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006, nm. 3): “Reinheit der Amtsführung” (BGHSt 10, 241) o “Lauterkeit des öffentlichen Dientes” (BT-Drs. 7/550, 269).

<sup>92</sup> Véase con mayor profundidad en GARCIA PALOMINOS, “Modelo de protección”, cit. nota n° 81, p. 43 y ss.; EL MISMO, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 126 y ss.

<sup>93</sup> Véase con mayor elaboración en GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 126 y ss.

<sup>94</sup> Véase a modo de ejemplo, la interpretación que del § 399 AktG se realiza en el conocido Manual de derecho penal de mercado de valores SÜDBECK, Bernard, “§399 AktG Falsche Angaben”, en: PARK, Tido, *Kapitalmarktstrafrecht*, Edición 3, Baden Baden: Nomos, 2013, nm. 3.

<sup>95</sup> Véase, como ejemplo, SCHMITZ, Roland, “Der strafrechtliche Schutz”, cit. nota. n° 57, p. 504 y ss.

<sup>96</sup> Véase KÜHL, Kristian, “§ 109 e) StGB”, en: LACKNER/KÜHL, *Strafgesetzbuch*, Edición 26, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, 2007, nm. 1; ESER, Albin, “§ 109 e StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 28, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2010, nm. 1 y ss.

Betäubungsmitteln in nicht geringer Menge)<sup>97</sup>; ciertos órganos constitucionales (§ 105StGB, Nötigung von Verfassungsorganen)<sup>98</sup>; instituciones estatales (§ 331 ff.StGB, Bestechung)<sup>99</sup>; el tráfico del pago en efectivo (§ 152a StGB, Fälschung von Zahlungskarten, Schecks und Wechseln)<sup>100</sup>; el sistema crediticio (§265b StGB, Kreditbetrug)<sup>101</sup> o el mercado de valores (Insiderdelikte und Kapitalanlagebetrug). En Chile dichas propuestas, probablemente mayoritarias, se extienden a los delitos funcionarios o a los delitos de mercado de valores y que utilizan adicionalmente el concepto de “orden público económico” para referirse a la institucionalidad general protegida. Claros ejemplos de aquello, son las ya clásicas discusiones relativas al bien jurídico del delito de falso testimonio expuestos por Garrido Montt y que se debaten entre el macrosistema “administración de justicia” o los fines del proceso<sup>102</sup>; algo parecido en los delitos en el mercado de valores<sup>103</sup> y mucho más extremo en las propuestas de Pozo Silva relativas a los delitos bancarios, cuyo bien jurídico sería tanto la seguridad del comercio y la economía así como la estabilidad del mercado y el orden público<sup>104</sup>.

Una perspectiva mixta, y por lo tanto más eficiente, se observa en algunas opiniones de Londoño<sup>105</sup> quien, refiriéndose al delito de manipulación de precios, destaca, por un lado,

---

<sup>97</sup> Véase RAHLF, Joachim, “§ 29 a BtMG”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münchener Kommentar zum StGB*, Ed. 1, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2007, nm. 40 y ss.

<sup>98</sup> Véase MÜLLER, H. E., “§ 105, Nötigung von Verfassungsorganen”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münchener Kommentar zum StGB*, Edición 1, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2005, nm. 1 y ss.

<sup>99</sup> Ver cita nota n° 91.

<sup>100</sup> KÜHL, Kristian, “§ 152 a) StGB”, en: LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, *Strafgesetzbuch*, Edición 26, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, 2007, nm. 1; STERNBERG-LIEBEN, Detlev, “§ 152 StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 28, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2010, nm. 1.

<sup>101</sup> Véase KIESSNER, Ferdinand, *Kreditbetrug § 265b StGB*, Band. 2, Freiburg: Max Plankt Institut, 1985, p. 55; LENCKNER, Theodor; PERRON, Walter, “Kreditbetrug § 265b StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 27, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006, nm. 3 (con extensa literatura); WOHLERS, Wolfgang; MÜHLBAUER, Tilo, “§264a StGB Kapitalanlagebetrug”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münchener Kommentar zum StGB*, Edición 2, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2014, nm. 1 y ss.; WOHLERS, “§ 264a StGB”, cit. nota n° 62, nm. 2 y ss.

<sup>102</sup> GARRIDO MONTT, Mario, *Derecho Penal, parte especial*, Tomo IV, Santiago; Editorial Jurídica de Chile, 4ª ed., 2010, p. 106 y s.

<sup>103</sup> Destacan en esta posición: PRADO PUGA, Arturo, “Acerca del concepto de Información Privilegiada en el mercado de valores chileno: Su alcance, contenido y Límites”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 30, n° 2 (2003), p. 238 y p. 262; SALAH ABUSLEME, María Agnes, *Responsabilidad por uso de Información Privilegiada en el Mercado de Valores*, Santiago: LexisNexis, 2004, p. 215; ROSAS, Juan Ignacio, “El Delito de Abuso de Información Privilegiada en el Mercado de Valores: Análisis crítico de la regulación contenida en la Ley N° 18.045”, *Revista Gaceta Jurídica*, n° 299 (2005), pp. 7 – 24, p. 7 y pp. 10 – 11; MONTENEGRO, Alex (Tesis de grado), *Tutela penal de la Información privilegiada en la Ley 18.045 sobre mercado de valores*, Memoria para optar al grado de Licenciado en ciencias jurídicas y sociales, Pontificia Universidad Católica de Chile, Valparaíso, Chile, 2004, p. 4; contrario y críticos a esta RIED UNDURRAGA, José Miguel, “Fundamentos de la Prohibición del Uso de la Información Privilegiada en Chile: Una visión crítica”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 31, n° 3 (2004), pp. 439 – 463, pp. 449 – 450; GUZMÁN ANRIQUE, Francisco, *Información Privilegiada en el Mercado de Valores*, Santiago: LexisNexis, 2007, pp. 107 – 116.

<sup>104</sup> POZO SILVA, Nelson, *Derecho Penal Económico, Delitos Bancarios*, Santiago: Editorial Librotecnia, 2014, p. 63 y s.

<sup>105</sup> LONDOÑO, “Ilícito de manipulación”, cit. nota n° 83, p. 118.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

un ámbito de interés propio del modelo neoclásico y su modelo de racionalidad, señalando que la prohibición obedece a un criterio de conservación de los atributos del mercado bursátil, así como ha sido diseñado originalmente [“(…) como un sistema en el que los participantes se esfuerzan por conocer o anticipar el valor actual y potencial de los bienes intercambiados.”] y, por otro, destaca su manifestación neoinstitucional:

[“(…) su lesividad ha sido ya puesta en evidencia: la alteración de las condiciones de paridad, el incremento del riesgo de desviación en la eficiente distribución de los recursos, el detrimento de la confianza y, con todo ello, la eventual disminución del volumen y liquidez del mercado”]<sup>106</sup>.

Estas propuestas, en el ámbito nacional, presentan importantes dificultades para identificar subsistemas de interacción concretos respecto de los cuales se asigne una capacidad de funcionamiento digno de protección penal y susceptible de ser afectado por una conducta individual.

Sólo en Alemania y, en menor medida en España y Chile, es posible observar algunos autores que identifican como merecedores de protección algún ámbito concreto del funcionamiento de algún subsistema económico. Un ejemplo de aquello, se observa entre quienes para el delito de uso de información privilegiada identifican el bien jurídico con “la igualdad de chance en el acceso a la información relevante<sup>107</sup>” o la transparencia o la función de formación de precios de ciertos subsistemas<sup>108</sup>. Algo parecido sucede con la propuesta de Schall, en Alemania, en relación al delito de declaración falsa en el mercado de valores del §399 (Falsche Angaben) de la Aktiengesetz (AktG). Este autor, identifica la funcionalidad concreta afectada por la presentación de una declaración falsa, que sería precisamente la que le da relevancia a la conducta: se trataría de un sistema organizado y público registral del mercado de valores, basado en grados de confianza institucionalizada sobre la veracidad de la información ahí contenida, que le permite a los usuarios contar con informaciones relevantes para basar sus decisiones de inversión, al punto que intereses particulares (patrimoniales) se pueden ver afectados<sup>109</sup>. Esta perspectiva es abandonada, sin embargo, por este autor para el §400 AktG, dificultándose la reconstrucción valorativa y la interpretación de sus elementos típicos<sup>110</sup>. En España, por ejemplo, Faraldo sostiene –luego de un análisis sistemático del delito de estafa en la inversión de capitales del art. 282 bis del Código Penal español– que con dicho tipo penal ni se protegería el patrimonio como un

<sup>106</sup> Reconociendo explícitamente la complicación LONDOÑO, “Ilícito de manipulación”, cit. nota n° 83, p. 118

<sup>107</sup> TIEDEMANN, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit. nota n° 83; VOLK, Klaus, “Die Strafbarkeit von Absichten im Insiderhandelsrecht”, *Betriebs-Berater*, Cuaderno 2 (1999), pp. 68 y ss.; HEISE, Detlef, *Der Insiderhandel an der Börse und dessen strafrechtliche Bedeutung*, Frankfurt a. M. u.a.: Peter Lang Verlag, 2000, pp. 84 y ss.; ZIMMER, “§ 38 WpHG Strafvorschriften”, cit. nota n° 54, nm. 1.

<sup>108</sup> STIPP, Anne Caroline, *El Delito de Abuso de Información Privilegiada*, Bogotá, Colombia: Editorial Leyer, 2009, pp. 76 y ss. (especialmente p. 80).

<sup>109</sup> SCHAAL, Jürgen, “§ 399 AktG Falsche Angaben”, en: ERBS, Georg; KOHLHAAS, Max, *Strafrechtliche Nebengesetze*, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2013, nm. 2 y 3.

<sup>110</sup> SCHAAL, Jürgen, “§ 400 AktG Unrichtige Darstellung”, en: ERBS, Georg; KOHLHAAS, Max, *Strafrechtliche Nebengesetze*, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2013, nm. 2 y 3.

adelantamiento de la punibilidad de la estafa ni el “mercado de valores” como institución general, sino un subsistema específico común a todas las hipótesis: un sistema documental especial del mercado de valores y, en especial, las “funciones de confianza y garantía inherentes a ciertos documentos específicos”<sup>111</sup>. Desde ahí, la reconstrucción (des)valorativa se hace más eficiente y posible, permitiendo determinar las informaciones relevantes para el tipo penal y las conductas realmente desvaloradas. Así mismo, le permite determinar si la sola falsificación es suficiente para la configuración del injusto o requiere adicionalmente la entrega de la misma.

En Chile, un ejemplo de aquella búsqueda más concreta, es el intento de Oliver<sup>112</sup> y de Rodríguez Collao<sup>113</sup> por reconstruir “desde abajo” la lesividad de la conducta en los delitos funcionarios, de manera tal que los bienes jurídicos sean entendidos desde su carácter instrumental en relación con la satisfacción de los intereses concretos que justifican la existencia de la institución, mientras que la protección se justifica frente a ciertas alteraciones a las condiciones del sistema de participación social o de ejercicio de derechos.

### **1.3. Problemas de los modelos de dañisidad social, según la configuración de los bienes jurídicos institucionales (económicos).**

Según se puede apreciar en la literatura penal económica (y que ya se ha adelantado en la introducción), la reconstrucción de la lesividad social económica (en sentido estricto) ha sido entendida en base a tres modelos diferentes que se vinculan directamente a las propuestas de configuración del bien jurídico recién expuestas: i) el modelo clásico del delito de peligro, ii) el modelo acumulativo de los delitos de peligro y iii) el modelo idealizado de la lesión. Mientras los dos primeros modelos describen los delitos económicos como delitos de peligro abstracto, en tanto, desde un punto de vista valorativo ninguna de las conductas individuales lesionaría efectivamente el bien jurídico institucional, el tercero –desde una perspectiva idealizada del bien jurídico– termina por aceptar una lesión efectiva provocada por la conducta individual.

---

<sup>111</sup> Ver FARALDO, Patricia, “Artículo 282 bis”, en: GÓMEZ TOMILLO, Manuel (Ed.), *Comentarios al Código penal*, Valladolid: Ed. Lex Nova, 2010, pp. 1085 y ss.

<sup>112</sup> OLIVER, Guillermo, “Aproximación al delito de cohecho”, *Revista de Estudios de la Justicia* n° 5 (2004), pp. 95 y ss.: “A nuestro juicio, el bien jurídico protegido en el delito de cohecho, tanto en el del funcionario público como en el del particular, es el correcto servicio que la Administración presta a los ciudadanos.” Luego, para explicar la lesividad, no reconduce la explicación a la macroestructura, sino a la funcionalidad concreta de la organización: “(...) si el empleado solicita o acepta un beneficio económico, en caso de prestaciones gratuitas, o mayores derechos que los debidos, en caso de prestaciones remuneradas, para ejecutar un acto propio de su cargo, ya habrá impedido que el servicio llamado a prestar se brinde de manera correcta.”

<sup>113</sup> RODRIGUEZ COLLAO, Luis, en “La Función Pública como objeto de tutela penal”, *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso* XXVI (2005), p. 332 intenta, para el caso de los delitos funcionarios, explicar los distintos delitos en atención a las distintas funciones que cumplen los funcionarios y que permiten configurar distintos bienes jurídicos (decisión conforme a legalidad; actuación conforme a un fin determinado; observancia de la objetividad; preservación de la imparcialidad; coordinación jerárquica en aras de la eficacia; actuación conforme a garantías procedimentales, etc.) No obstante lo anterior, reconoce que la lesividad de las conductas, según esta configuración de bienes institucionales, no podría entenderse como destrucción o inminente peligro de pérdida de dicha condiciones determinadas, sino se daría sólo con “la reiteración o la frecuencia de esos actos” o “de la suma de agresiones o vulneraciones”.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

El modelo clásico (i), originalmente desarrollado para la descripción de las estructuras delictivas de delitos protectores de bienes jurídicos individuales, basa la fundamentación del peligro en dos teorías: *la teoría de la motivación o peligro general* y *la teoría de la presunción*. Ambas teorías tienen en común la finalidad de justificar la introducción de prohibiciones reforzadas penalmente que persiguen impedir o evitar una inmediata lesión para los bienes jurídicos. La teoría del peligro general o de la motivación sostiene que el injusto de estos delitos se fundamenta en la peligrosidad general de ciertas conductas<sup>114</sup>, informada por la experiencia<sup>115</sup>. Así las cosas, la conducta desvalorada formaría parte de un grupo de conductas que generalmente o con significativa habitualidad conducen a la lesión del bien jurídico<sup>116</sup>, experiencia que fundamentaría la motivación del legislador de amenazarla de pena<sup>117</sup>. Por su parte, la teoría de la presunción sostiene que las puestas en peligro de bienes jurídicos con dificultad pueden ser probados y, por lo mismo, el legislador debe crear una *praesumptio juris et de jure* para la peligrosidad del modo de conducta, de manera tal que no se pueda alegar una falta de capacidad de lesión o idoneidad de la conducta en el caso concreto<sup>118</sup>.

Más allá, de cualquier análisis sobre la legitimidad de estos tipos penales, lo cierto es que desde una perspectiva descriptiva, ambas tesis parten de la base de la idoneidad de la conducta individual para lesionar directamente el bien jurídico. La aplicación de estas teorías a delitos económicos es consecuencia, por lo mismo, de un largo proceso de idealización del bien jurídico institucional (y colectivo) y de concebirlas desde una perspectiva meramente normativa o derechamente macroinstitucional<sup>119</sup>. Así, por ejemplo, surgen propuestas como la de *Roxin* que, de manera acítica, acepta en este grupo de delitos una especie de ficción de la capacidad de lesión que sirve de “motivo” para la criminalización de ciertos grupos de delitos<sup>120</sup>.

<sup>114</sup> JAKOBS, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 24, parte 6 (Abs. 6), nm. 86; ARZT, Günther; WEBER, Ulrich, *Strafrecht Besonderer Teil, Lehrbuch*, Bielefeld: Gieseking Verlag, 2000, p. 13; ANASTASOPOULOU, Ioanna, *Deliktstypen zum Schutz kollektiver Rechtsgüter*, Múnich: C.H. Beck, 2005, p. 63; ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, § 11, nm. 153; SCHÜNEMANN, Bernd, “Moderne Tendenzen in der Dogmatik der Fahrlässigkeit”, *Juristische Arbeitsblätter* (1975), p. 793.

<sup>115</sup> MAURACH, Reinhart; ZIPF, Heinz, *Strafrecht, Allgemeiner Teil*, parte 1, Heidelberg: C. F. Müller, Ed. 8, Heidelberg, 1992, § 17 III, nm. 27.

<sup>116</sup> KINDHÄUSER, Urs, *Gefährdung als Straftat: rechtstheoretische Untersuchung zur Dogmatik der abstrakten und konkreten Gefährdungsdelikte*, Frankfurt a.M.: Ed. Vittorio Klostermann, 1989, p. 230; véase SCHMIDHÄUSER, Eberhard, *Strafrecht, Allgemeiner Teil, Studienbuch*, Tübingen: Editorial J. C. B. Mohr, 1982 (1ª Edición.) y 1984 (2ª Edición), pp. 85 y ss.; SCHRÖDER, Horst, “Abstrakt-konkrete Gefährdungsdelikte?”, *Juristenzeitung* 28 (1967), pp. 522 y ss.; GALLAS, Wilhelm, “Abstrakte und konkrete Gefährdung”, en: LÜTTGER, Hans (Ed.), *Festschrift für Ernst Heinitz*, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, 1972, p. 180; SCHÜNEMANN, “Moderne Tendenzen”, cit. nota n° 114, p. 793; ANASTASOPOULOU, *Deliktstypen*, cit. nota n° 114, p. 63; ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, § 11, nm. 153.

<sup>117</sup> ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, § 2, nm. 68 y ss.; SCHÜNEMANN, “Moderne Tendenzen”, cit. nota n° 114, p. 793.

<sup>118</sup> KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, pp. 229 y ss.; GRAUL, Eva, *Abstrakte Gefährdungsdelikte und Präsumtionen im Strafrecht*, Berlin: Editorial Düncker & Humblot, Bd. 69, 1991, pp. 114 y ss.

<sup>119</sup> Véase GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 146 y ss.

<sup>120</sup> ROXIN al adherir a la teoría de la “motivación” (*Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, H §2, nm. 68), esto es, que la prohibición de la conducta y su criminalización está fundada en la capacidad de lesionar el

El segundo modelo (ii), el acumulativo, principalmente desarrollado por Hefendehl en Alemania para los delitos económicos (aunque presente en la mayoría de las justificaciones legislativas en Chile y en Alemania y España), pero previamente propuesto por Kuhlén para delitos contra el medioambiente<sup>121</sup>, propone el desarrollo de lo que el primero llama “equivalentes materiales”, justificado por el reconocimiento de que las conductas individuales no tienen la capacidad de lesionar seriamente a los bienes jurídicos colectivos<sup>122</sup>. En efecto, este autor ha sostenido que si bien en delitos económicos, como los de mercado de valores, no es posible sostener una real vinculación causal entre la conducta individual y el daño o lesión al bien jurídico colectivo (por la lejanía de ambos), sin embargo, en ciertos casos, frente a la necesidad de reforzamiento penal por los daños para el *funcionamiento* de la institución que tendría el gran número de conductas disfuncionales similares, sería necesario forzar la aparición de “equivalentes materiales” que vinculen materialmente la conducta y bien jurídico. Sería el caso de la “acumulación”<sup>123</sup>, que entiende una conducta como desvalorada penalmente, aun cuando individualmente no tenga la capacidad de lesionar el bien jurídico de manera relevante, ya que unida a otras mismas de igual características sí son capaces de afectar la configuración real del bien. Se trataría, sin embargo, en su opinión, de un criterio político criminal –esto es, desarrollado para la esfera de la criminalización de conductas– que le permite al legislador tomar decisiones razonables sin abandonar el necesario criterio de la dañosidad social, pero renunciando al efecto dogmático. Esto, porque en tanto el injusto sigue siendo personal y no fundado en dicha lesividad acumulativa<sup>124</sup>, se renuncia a cualquier efecto de esta interpretación “en la esfera típica”. Con esto, el equivalente material no permite configurar un injusto especialmente cualificado, ni permite desarrollar criterios de imputación basados en él, en tanto el injusto penal se basaría en la mera vulneración normativa sin que esta sea funcionalizada en el marco de las interacciones económicas. Por cierto, y si bien esta propuesta puede considerarse un avance, en tanto es consecuencia de un proceso de desidealización del bien jurídico colectivo y *desenmascarización* de bienes aparentes, sin embargo, sólo es consecuencia de aquellos modelos que reconocen el bien jurídico

---

bien jurídico – lesión que no necesariamente debe ser exigida-, debe criticar la tesis de la acumulación (AT, H §2, Nm. 83), proponiendo la exigencia de una capacidad lesiva para el caso en particular y no para el sistema completo. Para eso, lo que hace el proponer la configuración de bienes jurídicos colectivos algo difuso, lo que le permite “idealizar” la lesividad. Así, por ejemplo, este autor señala que el bien jurídico “pureza del tráfico probatorio” sería dañado por la falsificación de instrumentos públicos, sin la necesidad de recurrir al tráfico probatorio en su totalidad. Lo anterior, como se demostrará en este artículo se basa en una orientación correcta, pero – a nuestro juicio – que este autor no logra concretar, precisamente porque “idealiza” también el contenido del bien jurídico.

<sup>121</sup> Véase KUHLEN, Lothar, “Der Handlungserfolg der strafbaren Gewässerunreinigung [§ 324 StGB]”, *Goldammer’s Archiv für Strafrecht*, año 133 (1986), pp. 389 y ss.; EL MISMO, “Umweltstrafrecht – auf der Suche nach neuen Dogmatik”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 105 (1993), pp. 697 y ss.

<sup>122</sup> Un análisis más profundo de los problemas de la generalización e idealización del bien jurídico, así como de la idealización de la lesividad social, véase: GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 119 y ss.

<sup>123</sup> HEFENDEHL, Roland, “Das Rechtsgut als materieller Angelpunkt einer Strafnorm”, en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003, pp. 130 y ss.; EL MISMO, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 191.

<sup>124</sup> HEFENDEHL, “Das Rechtsgut”, cit. nota n° 123, p. 130.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

colectivo desde una perspectiva macroinstitucional, sea que se entienda como la confianza institucional (4º modelo de confianza) o como el correcto funcionamiento de la institución.

Esto sucede, por ejemplo, en el delito de entrega de información falsa e incorrecta en prospectos de oferta pública de valores denominado “estafa de inversiones” del § 264 a StGB (alemán), delito que es entendido como “de peligro”, pero mayoritariamente bajo la estructura acumulativa. Así, el bien jurídico “confianza en la pureza del mercado de valores” (presupuesto del buen funcionamiento del mercado) se lesionaría, en palabras de Hellmann<sup>125</sup> o de Wohlers<sup>126</sup>, sólo si se considera sus efectos masivos o la sumatoria de los pequeños aportes individuales.

En la Literatura chilena, Bustos Ramírez, aceptando el merecimiento de protección de bienes institucionales desde su perspectiva *macroinstitucional* y, por lo mismo, aceptando la dificultad de la lesividad de una conducta individual al bien jurídico colectivo, sin embargo, no renuncia a proveer efecto dogmático a dicha lesividad macrosocial, pero aceptando una interpretación extremadamente restringida de las conductas desvaloradas. Así, por ejemplo, si las conductas ilícitas de la quiebra fraudulenta son desvaloradas por su dañosidad para el sistema “crediticio” y la “actividad empresarial”, no lo serían por su capacidad acumulativa, sino por su capacidad individual, por lo que eliminaría del ámbito de aplicación del tipo –por su poca trascendencia material– a la conducta del pequeño empresario por ser intrascendente para el sistema en su conjunto, y, por lo mismo, innecesaria. La sanción penal sólo se justificaría si, desde una posición de poder, se abusa directamente del sistema, reduciéndose la imputación relevante a empresas o empresarios de gran envergadura o de importancia en el mercado<sup>127</sup>.

Finalmente, es posible observar un tercer modelo de lesividad social (iii) caracterizado principalmente por la “idealización” del bien jurídico colectivo y/o la idealización y normativización del daño social de la conducta. Este modelo no intensifica mayormente la relación de lesividad funcional o material entre la conducta y el bien jurídico, sino simplemente entiende que la lesión se produce ya con la infracción normativa, ya sea porque la infracción normativa afecta la validez de la norma o la infracción se asocia a una disminución de la validez del bien. Dos ejemplos: Un primer ejemplo se da en relación con el análisis del §331 HGB alemán, de la misma forma como se da en relación al § 400 párrafo 1 N°1 AktG, en que amenazan con pena la presentación de información falsa en los balances financieros. Tiedemann ha sostenido que el bien jurídico “confianza en la exactitud de la información relativa a la situación patrimonial de una sociedad” se vería evidentemente lesionado si dicha incorrección se hiciera pública<sup>128</sup>. Por cierto, dicha orientación considera la configuración colectiva del bien jurídico desde una perspectiva macroinstitucional, pero su lesividad social es simplemente idealizada o asociada a la lesión

<sup>125</sup> HELLMANN, Uwe, “StGB § 264 a Kapitalanlagebetrug”, en: KINDHÄUSER, Urs; NEUMANN, Ulfrid; PAEFFGEN, Hans-Ullrich (Eds.), *Strafgesetzbuch*, Edición 4, Baden Baden: Nomos, 2013, nm. 8 y ss.

<sup>126</sup> WOHLERS/MÜHLBAUER, “§264a StGB”, cit. nota n° 101, nm. 10.

<sup>127</sup> BUSTOS, Juan, “Política Criminal y Bien Jurídico en el delito de Quiebra”, *Anuario de Derecho Penal y Ciencias Penales*, Enero-Abril, Tomo XLIII, Fascículo I, CMXC, p. 59.

<sup>128</sup> TIEDEMANN, *Derecho Penal Económico*, cit. nota n° 16, p. 386.

a la validez del bien jurídico<sup>129</sup>. Schmitz, por su parte, con una perspectiva absolutamente idealizada y refiriéndose, en general, a los delitos de mercado de valores, sostiene que la protección de la capacidad de funcionamiento y confianza en la seriedad del mercado (macroestructura) se vería “lesionada” con la utilización de ventajas informativas o conductas manipulativas, sin mayor ahondamiento respecto de la forma y modo en que aquella se produce<sup>130</sup>.

Un segundo ejemplo lo representa la propuesta formulada por Roxin y que proviene esencialmente de cierta tendencia a la idealización del bien jurídico institucional<sup>131</sup>. Este autor, criticando la tesis acumulativa de Hefendehl y orientado su propuesta en el mismo sentido de la que se propondrá en este trabajo, sostiene que, por ejemplo, en casos como el cohecho –en que se protegería la pureza del cargo– o en el caso de la falsificación de dinero, cada vez que se compra la función pública o cada vez que circula una moneda falsa, se está *lesionando* directamente el bien jurídico colectivo<sup>132</sup>. Si bien, aquella búsqueda parece ser la correcta en tanto comienza por criticar la orientación a valorar como bien jurídico al sistema completo (Gesamtsystem), lo preocupante es que Roxin no vincule la conducta típica con el verdadero bien jurídico, sino con una idealización de él. Esto es, a diferencia de Welzel que intentó reconstruir el bien jurídico del cohecho desde su perspectiva “In- Funktion-Sein”, Roxin simplemente idealiza la configuración del bien (la pureza de la función pública) y con ello permite afirmar la lesión del mismo<sup>133</sup>.

En consecuencia, la literatura penal no ha logrado –desde la reconstrucción valorativa que debería proveer el análisis de la lesividad social de la conducta– ningún efecto dogmático relevante, ni menos aún proveer criterios de imputación individual concretas. No cabe duda que ni del primer modelo de lesividad ni el tercero pueda extraerse alguna consecuencia, ya que evitan precisamente enfrentarse a la lógica y límites del daño social. Dichos modelos, al aceptar identificar al bien jurídico con meras capacidades funcionales generales o condiciones de funcionamiento de la macroestructura de estas, terminan por aceptar la mera idealización o la infracción normativa como lesiva socialmente. El segundo modelo, el acumulativo, no obstante enfrentarse a dichos límites, finalmente termina –con el objetivo de no vulnerar el principio de culpabilidad (ex iniuria tertti)– por renunciar a la utilización del criterio de la lesividad social en la reconstrucción del injusto cualificado<sup>134</sup>.

## **2. Cambios de perspectiva.**

### **2.1. Equivalentes funcionales ante la falta de una causalidad lesiva real.**

Los postulados de la teoría de la dañosidad social –y, particularmente, los de la exclusiva protección de bienes jurídicos– promueven una utilización proporcionada y razonable del derecho penal, proponiendo soluciones a nivel político criminal y dogmático. De esta

<sup>129</sup> TIEDEMANN, *Derecho Penal Económico*, cit. nota n° 16, §1, nm. 59 y s.

<sup>130</sup> SCHMITZ, “Der strafrechtliche Schutz”, cit. nota. n° 57, p. 509.

<sup>131</sup> ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, §2, rn. 80 y ss.

<sup>132</sup> ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, §2, rn. 81.

<sup>133</sup> ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, §2, rn. 84.

<sup>134</sup> Véase GARCIA PALOMINOS, “Del paradigma”, cit. nota n° 6, pp. 143 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

manera exigen la utilización restrictiva del derecho penal, precisamente sólo ahí donde comportamientos socialmente dañosos resultan ser tan inaceptables que la reacción por medio de la pena pueda ser calificada como *merecida y necesitada*<sup>135</sup>. El rendimiento dogmático no es absoluto (no resuelve todos los problemas dogmáticos ni político criminales), pero entrega una herramienta útil para la reconstrucción del desvalor de la conducta, para la cualificación del injusto y la sistematización de los tipos penales.

Para proveer una respuesta razonable a la interrogante por el merecimiento y necesidad de pena, se hace necesario evaluar los objetos de la vida social que reciben una valorización de tal manera positiva que pueden calificarse de *merecidos de protección* frente a modos de conducta que sean especialmente desvalorados (merecidos y necesitados de pena) por afectar la existencia o funcionalidad de aquel bien que permita explicar la limitación cualificada de derechos e intereses de los ciudadanos. De ahí, que la mera idealización del bien jurídico o la generalización de las cualidades del mismo<sup>136</sup>, así como idealización de la dañosidad social no cumplan los requisitos exigidos para emprender una reconstrucción valorativa, en tanto la dañosidad social sólo es concebible desde la realidad social<sup>137</sup>. Adicionalmente, aquel criterio no sólo está diseñado para justificar la criminalización (o su crítica), sino esencialmente para desarrollar criterios de imputación penal, lo que se vería afectado si la atribución del daño a un sujeto fuera inexacta, idealizada, irreal o imposible.

El problema que se presenta en el caso de la reconstrucción valorativa en los delitos económicos (en sentido estricto) es que este tiene como principal objeto de valoración positiva a las instituciones económicas percibidas como *macrosistemas*. El problema de aquello, como se planteó al principio de este trabajo, es que dichas instituciones se configuran normativamente, esto es, por normas formales e informales que persiguen conducir las conductas hacia una determinada dirección y tienen como fin proveer de orden en el quehacer diario y, con ello, minimizar las inseguridades de las interacciones humanas<sup>138</sup>. Se trata, por lo mismo, de sistemas que pretenden incentivar un modo de interacción “en” la institución, para lo cual se ofrecen a las personas que interactúan en ella ciertas capacidades o cualidades del sistema. Así las cosas, existirá una constante tendencia

---

<sup>135</sup> Véase SCHÜNEMANN, Bernd, “Der strafrechtliche Schutz von Privatgeheimnissen”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, vol. 90, n° 1 (1978), p. 54; GÜNTHER, Hans-Ludwig, *Strafrechtswidrigkeit und Strafunrechtsausschluß*, Colonia, Berlín, Bonn, Múnich: Editorial Carl Heymanns, 1983, p. 236; OTTO, “Konzeption”, cit. nota n° 64, pp. 346 y ss.; GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit. nota n° 60, pp. 286 y ss.

<sup>136</sup> Véase crítica en GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5.

<sup>137</sup> HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 28; HASSEMER, Winfried, “Darf es Straftaten geben, die ein strafrechtliches Rechtsgut nicht in Mitleidenschaft ziehen?”, en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003, p. 57, 64; ROXIN, Claus, “Rechtsgüterschutz als Aufgabe des Strafrechts? ”, en: HEFENDEHL, Roland (Ed.), *Empirische und dogmatische Fundamente, kriminalpolitischer Impetus. Symposium für Bernd Schünemann*, Múnich: Editorial Carl Heymanns, 2005, p. 139.

<sup>138</sup> RICHTER, Rudolf; FURUBOTN, Eirik, *Neue Institutionenökonomik*, Tübingen: Editorial Mohr Siebeck, Edición 3, 2003, p. 7; NORTH, Douglass, “Institutions”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, N° 1 (1991), p. 97 y ss.; EL MISMO, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, New York: Cambridge University Press, 1990, p. 3.

a explicar la desvaloración de ciertos modos de conducta ya sea desde una perspectiva eminentemente normativa (vulneración de un deber, desde dentro) o por su capacidad para afectar los fines de la institución o la confianza pública en ciertas cualidades generales de la institución (estabilidad o integridad) o en funciones generales (función de distribución, institucional u organizacional), como sucede con el mercado de valores. Estas tendencias, como se ha demostrado más arriba, no permiten reconstruir correctamente la desvaloración de las conductas *desde una perspectiva penal*, por una parte, y, por otra, no proveen criterios para atribuir individualmente responsabilidad penal, debiendo recurrir necesariamente a criterios acumulativos o idealizantes. La alternativa de la acumulación – como un equivalente material frente a la falta de relación causal material, en palabras de Hefendehl– obliga, sin embargo, a renunciar a la función dogmática de la teoría de la dañosidad social, como un modo de evitar fundar injustos en la conducta de tercero (*ex iniuria tertii*)<sup>139</sup>.

La propuesta que presenta este trabajo, a diferencia de la propuesta los equivalentes materiales (que parece aceptar sólo una vinculación material), es la de desarrollar *equivalentes funcionales* de manera de no renunciar a la función dogmática de la teoría de la dañosidad social aunque modificando las perspectivas de valoración, esto es, vinculando las conductas individuales al daño a las instituciones económicas ya no desde una perspectiva material (menoscabo físico) y global (macroestructuras), sino *funcional y microestructural*. Esta perspectiva no invita a una mirada radicada, por lo mismo, en la macroconfiguración de la institución, sino a una que observa la microconfiguración de la misma y sus funcionalidades, rescatando la perspectiva que aisladamente parte de la literatura ha propuesto<sup>140</sup>. En términos generales, la propuesta sostiene, que:

*i) el objeto protegido* en el ámbito económico no sólo es valorado positivamente y merece protección penal por ser un sistema o institución económica con capacidad de funcionamiento (en su macroconfiguración), sino “principalmente” en tanto configura y organiza subsistemas que posibilitan la interacción, basada en concretas y limitadas garantizaciones de expectativas (confianza institucional, no meramente normativa) que amplían ámbitos de libertad.

*ii) la dañosidad social* de las conductas relevante para el derecho penal económico no sólo radica en la afectación del correcto funcionamiento institucional como macroestructura, sino esencialmente en el menoscabo de las condiciones institucionales *facilitadoras de la interacción* que se encuentran garantizadas por ciertos subsistemas institucionales, esto es, se trata de modos de conducta que afectan o impiden aquella función facilitadora de la interacción y ejercicio de la libertad que, según el diseño institucional, debe garantizar una determinada unidad funcional o subsistema institucional.

---

<sup>139</sup> Precisamente la crítica formulada por la literatura. Al respecto véase ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, §2, rn. 82.

<sup>140</sup> Véase a modo de ejemplo en Chile en las propuestas de RODRIGUEZ COLLAO (“La Función Pública”, cit. nota n° 113, p. 332) u OLIVER (“Aproximación”, cit. nota n° 112, pp. 95 y ss.) para el delito de Cohecho o todos los ejemplos de los primeros y segundos modelos de protección de la confianza.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

Ambos ámbitos, serán analizados en profundidad en lo que sigue y ejemplificados en los delitos de entrega de información falsa en el mercado de valores.

## 2.2. El bien protegido: *Unidades funcionales y Confianza en expectativas institucionalizadas.*

(aa) Las instituciones económicas, lejos de lo propuesto por la literatura dominante en derecho penal, son formas institucionalizadas y privilegiadas de interacción social que, como se señaló anteriormente, se posibilitan por la configuración de unidades funcionales diseñadas para minimizar *los costos de transacción y proveer institucionalmente seguridad a la interacción*. Dicha minimización de costos y de inseguridades permite en el caso del mercado de valores efectivamente el desarrollo de relaciones anónimas y masificadas, ampliando con ello las posibilidades de vinculación e interacción que comúnmente estaban limitadas a los propios contactos personales. Para la configuración sistémica de aquel mercado, como se señaló en la presentación, se ha *debido* institucionalizar las vinculaciones de los agentes, creando *unidades funcionales de interacción*, esto es, se organizan subsistemas con base en deberes que organizan y coordinan las interacciones, lo que permite el funcionamiento del sistema según el modelo de eficiencia elegido (o desarrollado en el diseño institucional). Las unidades funcionales en el mercado de valores son, entonces, esencialmente subsistemas constituidos a través de la coordinación de deberes informativos, de registro, de supervisión o supervigilancia, etc., de manera tal que proveen a las personas plataformas seguras de interacción (como las bolsas de valores o las cámaras de compensación), sistemas de formación regulada de precios (sistemas de formación de precios en Bolsa o sistemas como el DAX o el EUREX), sistemas de supervisión del cumplimiento normativo o de estándares informativos (ej. SVS o Bafin), sistemas de flujos organizados de información, etc.

### 2.2.1. Subsistema: Clasificadora de riesgo.

Así, a modo de ejemplo, la Institución de la “certificación de información” en las llamadas “clasificadoras de riesgo” no debe entenderse en nuestro país como el resultado de meras relaciones contractuales privadas (Art. 76 LMV) entre dos agentes del mercado, de tal forma que la opinión que provea una agencia clasificadora a su contraparte contratante (Emisor) sólo le afecte a ambas partes o constituya un bien del cual sólo se pueda beneficiar el emisor. Por el contrario, la *calificación de riesgo* y su evaluación e informe de opinión (basada en análisis)<sup>141</sup>, constituye una *unidad funcional* en el mercado de valores que tiene por función –según el diseño institucional– proveer de información de mayor calidad al mercado (inversores) respecto de los riesgos de insolvencia del emisor, probabilidad de no pago del capital e intereses según las características del instrumento y la economía (art. 88 LMV). Así, la información sobre la probabilidad de cumplimiento de créditos u otras obligaciones constituye el resultado de un “análisis independiente y sometido a criterios

---

<sup>141</sup> Véase sobre la definición de las clasificadoras de riesgo y sobre los distintos modelos ROJO ALVAREZ MANZANEDA, Carmen, *La Responsabilidad Civil de las Agencias de Calificación Crediticia (Agencias de Rating)*, Pamplona: Aranzadi, 2013, pp. 223 y ss.

objetivos y estandarizados”<sup>142</sup>, de manera tal que es entregada en forma de clasificación en categorías de un determinado emisor o valor de oferta pública en atención a distintos grados de riesgo (AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D, y E). Por ejemplo, si un emisor es categorizado en la categoría “AAA”, significará que se trata de un instrumento emitido por un emisor con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor.

La certificación provista al mercado y los inversores respecto al riesgo de insolvencia de un emisor, por cierto permite reducir la complejidad de la interacción entre inversores (y también entre estos y el emisor), en la medida que institucionaliza la fuente de la información, el método de análisis y clasificación, y los flujos informativos. Así las cosas, el grado de garantización de la expectativa es consecuencia de la independencia de la fuente de análisis así como la estandarización del método o proceso de evaluación y entrega de información –lo que asegura información de mayor calidad–, permitiendo a los inversores la reducción de la complejidad de las interacciones y, con ello, ampliando las posibilidades de vinculación anónima entre inversores. Precisamente, la literatura internacional, destaca que se trata de un instrumento esencial para desarrollar mercados globalizados, que permiten interactuar y vincularse anónimamente a inversores de todas partes del mundo<sup>143</sup>.

En el caso chileno, aquella reducción de la complejidad es posible, debido a la compleja institucionalización de la “clasificación de riesgo” por medio de regulaciones de agencias especializadas [exigencias de requisitos y exigencia de garantías (Art. 72), garantización de altos grados de independencia por medio de la regulación de incompatibilidades e inhabilidades (art. 79 – 80 – 81 – 82)]; creación de un sistema registral (Art. 71); organización de un sistema de supervigilancia (art. 86); estandarización y objetivización de los métodos evaluativos y su certificación (art. 88 y ss.), a lo que se agrega un completo grupo de deberes: deber de contratación de clasificadoras de riesgo por parte del emisor (art. 76); regulación de la revisión de la documentación social por los clasificadores de riesgo (art. 83); deber de revisión periódica y continua del clasificador (art. 84) y deber del emisor de proveer información necesaria (art. 84); regulación del método de evaluación de la información que se proveerá y del contenido de la certificación (art. 88); así como la fijación de la determinación del grado de responsabilidad de la clasificadoras (art. 93), etc.

Este subsistema, diseñado para proveer una función que posibilita la interacción entre inversores en el mercado de valores, puede ser asociado a modos de conductas individuales que puedan explicar su desvaloración tanto a nivel regulatorio y sancionatorio (administrativo), como a nivel penal, sin necesidad de tener que recurrir al macrosistema: mercado de valores.

#### 2.2.2. Subsistema: Auditoría externa.

---

<sup>142</sup> PEREZ CARRILLO, Elena; GALLARDO OLMEDO, Fernando, “La responsabilidad social en la elaboración y uso de las calificaciones crediticias otorgadas por las agencias de rating: Luces, Sombras y propuestas de mejora”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores* N°11 (2012), p. 70.

<sup>143</sup> PEREZ CARRILLO/GALLARDO OLMEDO, “La responsabilidad social”, cit. nota n° 142, p. 71.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

Otro ejemplo de unidad funcional basada en la confianza institucional en el mercado de valores –y que tiene la potencialidad de abarcar distintos submercados– es la *auditoría externa y el sistema documental de los informes de auditoría*. Ambos son parte de un subsistema organizado en el mercado de valores chileno, diseñado institucionalmente para supervigilar privada e independientemente los informes de contabilidad y estados financieros internos de los emisores y, adicionalmente, ambos son configurados para proveer información de calidad a los inversores, por medio de un sistema documental especial: “indicando con un razonable grado de seguridad, si ellos están exentos de errores significativos y cumplen con los estándares relevantes en forma cabal, consistente y confiable.” (art. 239 c) y art. 248 LMV). En otras palabras, se trata de un subsistema diseñado para “reducir la complejidad”, sustituyendo un grado de incerteza importante respecto a información financiera y contable interna de un emisor, reemplazándola por una información de mayor calidad, *independiente, objetiva, consistente y confiable*. La doctrina anglosajona ha denominado a los auditores externos que realizan esta función “gatekeepers”, en tanto su labor institucional consiste en ser garantes de la información financiera y contable, sobre la base de ejercer un control privado e independiente sobre la veracidad y exactitud de la información financiera por parte de los administradores del emisor.

Para lograr constituirse como un sistema basado en la confianza institucional y reducir la complejidad de la interacción, se institucionalizan las expectativas que garantizará esta unidad funcional. Dicha institucionalización se lleva a cabo en base a la incorporación de regulaciones especiales tendientes a asegurar ciertas expectativas funcionales, creadas por la *competencia profesional, independencia acceso a información contable del emisor*<sup>144</sup> y la estandarización de los principios y métodos de la evaluación contable y del informe final. En efecto, en nuestro país, este subsistema se encuentra organizado por medio de una serie de normas (Título XXVIII, art. 238 y ss. LMV) que establecen obligatoriedad de registro (art. 240 LMV en relación a Norma de carácter general N° 275, 355 SVS); supervigilancia pública de la labor de las auditoras externas (art. 240 LMV, art. 53); sistema de autorregulación (art. 240 LMV); normas de conductas referidas a la idoneidad técnica o independencia de juicio en la prestación de los servicios de auditoría externa e incompatibilidades, etc. (art. 242 a 246 LMV); deberes informativos y de disposición de documentos de los emisores (art. 247 LMV); normas de regulación de la responsabilidad civil (Artículo 249 LMV); normas de publicidad (art. 76 Ley SA).

Adicional a la supervigilancia de la SVS a dichas empresas auditoras, se estandarizan los procedimientos de análisis de la información auditada. En efecto, se establece la obligatoriedad de fundar toda opinión, certificación, informe o dictamen de la empresa de auditoría externa en técnicas y procedimientos de auditoría que otorguen un grado razonable de confiabilidad, proporcionen elementos de juicio suficientes, y su contenido sea veraz, completo y objetivo (art. 248 LMV). En este mismo orden de cosas, este subsistema regula la metodología de producción de información (art. 246 LMV), señalando

---

<sup>144</sup> NIETO MARTÍN, Adán, “El régimen penal de los auditores de cuentas”, en: ARROYO, Luis (Ed.), *Homenaje al Dr. Marino Barbero Santos in memoriam*, Cuenca: Ediciones de la Universidad Castilla-La Mancha, IV Ed., 2001, p. 410.

que a las empresas auditoras externas les corresponde examinar y expresar su opinión profesional e independiente sobre la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros conforme a las “Normas de Auditoría de General Aceptación” (NAGAs) y las instrucciones que imparta la Superintendencia (Ej. Norma de Carácter General N° 275 de 2010 Normas de inscripción y funcionamiento del Registro de Empresas de Auditoría Externa; N° 302 de 2011 Normas que deben cumplir Auditoras externas; N° 352 sobre oferta de valores extranjeros en Chile; Circulares N° 1.924 de 2009 y N° 1.992 de 2010 SVS) que aceptan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o Internacional Financial Reporting Standards (IFRS)). De la aplicación de dichas normas de auditoría surgen una serie de deberes: i) indicar las deficiencias que se detecten de prácticas contables, sistemas administrativos y de auditoría interna; ii) identificar las discrepancias entre los criterios contables aplicados en los estados financieros y los criterios relevantes aplicados generalmente en la industria en que dicha entidad desarrolla su actividad; iii) comunicar a los organismos supervisores pertinentes cualquier deficiencia grave a que se refiere el literal anterior y que, a juicio de la empresa auditora, no haya sido solucionada oportunamente por la administración de la entidad auditada.

En el marco del desarrollo de dichas funciones, se establecen claramente deberes de veracidad, objetividad e integridad en la producción de información y certificación (antiguamente contenidos en el art. 56 N° 4 DS 587 y hoy en el art. 248 LMV) que, asociados al resto de los elementos constitutivos, permiten garantizar mínimos informativos.

Como se observa, la institucionalización de la auditoría externa, está lejos de configurar un sistema basado sólo en el mercado de la “reputación” (capital reputacional) del auditor externo, en virtud del cual la información emanada de la auditoría externa sólo sería confiable según el valor subjetivo que le provea el mercado. Si así fuera, este subsistema estaría basado en la autoresponsabilidad, esto es, en el riesgo propio de quienes invierten con el emisor “aceptado” como cliente por la empresa auditora. Por el contrario, y mucho más que aquello, se trata de un sistema institucionalizado –como ya se ha demostrado– y diseñado para ofrecer y garantizar información de calidad relativa a la veracidad y exactitud de la información contable y financiera proporcionada por parte de los administradores del emisor. Aquella información le permite al sistema proveerle a los inversores y demás accionistas confiar en que “sus informes de auditoría reflejan la verdadera situación de la compañía“, reduciendo la complejidad de la interacción. Asimismo, este subsistema está diseñado –con base en autoregulación, supervigilancia pública, deberes de registro, deberes de fundamentación de la elección del auditor, normas de independencia económica (art. 97 del Nuevo Reglamento de S.A), etc.– para asegurar altos grados de independencia, aumentando las probabilidades que el auditor externo informe a los administradores y el mercado de posibles fraudes detectados en su trabajo, etc.

2.2.3. Subsistema: El Precio.

Último grupo de ejemplos de unidad funcional basada en la confianza institucional, que es especialmente valorada por reducir la complejidad en la interacción de inversores, son “los subsistemas de formación organizada de precios”. Dichos subsistemas constituyen unidades funcionales que, si bien no pueden garantizar expectativas respecto a la absoluta corrección

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

informativa del precio, están diseñados para garantizar funcionalmente –y de ahí, el surgimiento de expectativas– que el precio se ha formado en un contexto de condiciones apropiadas para reflejar la información disponible: tales como la interacción con una gran cantidad de operadores racionales, regulación que busca operaciones valoradas con un sentido económico, decisiones de inversión valoradas por flujos de información institucionales, etc.

Un claro ejemplo, de estas unidades funcionales son los sistemas de precios organizados en las “Bolsas de Comercio”. En estas plataformas de interacción, acondicionadas para una interacción más eficiente (postulación eficiente de la compra o venta), los inversores negocian los valores de manera pública, organizada y regulada, de manera tal que se garantiza el acceso subsistemas informativos expeditos y permanentes (art. 44 LMV y art. 197 del reglamento de la Bolsa de Comercio de Santiago), con altos estándares informativos, con supervigilancia pública (SVS) y privada (autorregulación) y con posibilidades de cancelación permanente de un emisor (por no respeto de las normas configurativas del sistema) o suspensión transitoria de la transacción de un valor en caso que el precio del mismo se vea afectado por conductas de algún agente del mercado o situaciones externas (art. 48). En efecto, una bolsa organizada en Chile puede suspender las transacciones de un valor cuando, por ejemplo, un hecho esencial no sea conocido por el mercado, frente a suspensiones del mismo valor en el extranjero o frente a inexplicables fluctuaciones significativas de precios (fluctuaciones superiores al 10% respecto del precio de cierre del día anterior), entre otras circunstancias<sup>145</sup>.

El diseño institucional, entonces, no sólo crea una esperanza en el funcionamiento correcto del mercado de valores, sino específicamente permite garantizar funcionalmente expectativas informativas de alta calidad que, a su vez, están diseñadas para reducir la complejidad de la interacción.

(bb) En consecuencia, este modelo permite una reconstrucción valorativa del injusto penal en un sistema de “asignación de sentido” razonable del tipo penal, en tanto tiene la capacidad de definir ámbitos de aplicación y filtrar los casos de merecimiento de protección penal. Así, por ejemplo, tiene la capacidad de filtrar todos aquellos casos en que –no obstante la interacción puede realizarse en el mercado de valores e incluso encontrarse comprendidos por el texto del tipo penal sin embargo,– no comprenden interacciones mediatizadas por los subsistemas institucionalizados, como en los casos en que inversores hayan asumido riesgos personalmente relacionándose fuera del ámbito institucional (fuera de los subsistemas organizados) o no hayan apoyado sus decisiones en subsistemas institucionales garantizadores de expectativas informativas.

En efecto, no todas las interacciones con valores, se desarrollan mediadas o possibilitadas por subsistemas formales y organizados. Paralelamente a las interacciones formales,

<sup>145</sup> Sobre la Bolsa de Valores chilena, véase CUEVAS GUTIÉRREZ, Ignacio, “Bolsas de Valores en Chile: descripción del mercado e implicancias teóricas de la interconexión del mercado bursátil”. (Tesis), FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS ESCUELA DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN Universidad de Chile, p. 7 <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/131942> [visitado el 4. 12 .2015].

algunos inversores –en especial los institucionales, que cuentan con mayor capacidad para minimizar individualmente sus riesgos de interacción– optarán por relacionarse con otros, sin necesidad de utilizar aquellos subsistemas institucionales organizados, lo que puede producir interacciones privadas o en mercados no organizados, asumiendo personalmente los costos y riesgos de dicha interacción<sup>146</sup>. De ahí, que una perspectiva microinstitucional –a diferencia de las meramente normativas, idealizantes o macroinstitucionales– permite diferenciar funcionalmente los ámbitos de interacción “merecedores” de una protección penal por su capacidad para proveer valores positivos para el desarrollo de las personas (al menos equivalente en valor a los males que representa la pena) y acercar la conducta individual al bien jurídico institucional existente. Adicionalmente, esta perspectiva permite explicar, con mayor claridad, las razones para desvalorar ciertas conductas y diferenciarlas de aquellas que, no obstante ser abarcadas por la amplitud gramatical de un tipo penal, no constituyen un injusto penal por no abarcar ningún ámbito organizado (merecedor de protección).

(cc) En efecto, así como se ha sostenido que la mera funcionalidad de una institución no puede *per se* constituirse en bien jurídico merecido de protección penal, ya que aquello significaría abarcar como tal los meros fines institucionales que no permiten reconstruir adecuadamente el injusto calificado, tampoco toda unidad funcional o subsistema concreto de una institución económica –por ejemplo, del mercado de valores– recibe una valoración positiva *per se* como merecedor de protección penal. Aquellos subsistemas reciben su valor social en tanto vinculan al individuo (y sus capacidades de interacción y la dependencia de sus decisiones de inversión) con la institución o, específicamente, con los mecanismos y subsistemas que permiten y aseguran “ámbitos de libertad y ampliación de los ámbitos de interacción”. Aquél valor, por cierto, podría explicar que algunas conductas lleguen a ser de tal manera desvaloradas que la imposición de la pena se pueda mostrar como merecida y necesaria.

Esto es así, ya que la propuesta de la confianza institucionalizada en mecanismos de “reducción de la complejidad” en ámbitos complejos de interacción, exige la búsqueda y determinación de los subsistemas o unidades funcionales de un mercado concreto diseñados para garantizar contenidos informativos o procesos informativos y que estos, a su vez, sean esenciales para el desarrollo de las personas en determinados ámbitos de libertad, generando condiciones para la participación (ejercicio de libertades). No se trata, como se podría creer a primera vista, de la protección de meras esperanzas en el funcionamiento o ciertas condiciones de participación (ej. igualdad o seriedad) que permiten lograr fines institucionales, sino en expectativas creadas institucionalmente por el corrector funcionamiento de subsistemas concretos (y no sólo por el cumplimiento normativo). Esto sucede, cuando aquellos subsistemas intentan incentivar un modo de interacción riesgosa, sobre la base de sustituir un “no saber” por un “saber limitado” y garantizado. Aquella garantía “de un saber limitado” no es provista sólo por medio del cumplimiento esperado de normas de conducta formales (aquella sería una mirada extremadamente limitada), sino esencialmente por medio del funcionamiento adecuado de ciertos procesos informativos según el diseño institucional, como sería por ejemplo, la confianza en un

---

<sup>146</sup> Véase GARCIA PALOMINOS, “La Idealización”, cit. nota n° 5, pp. 135 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

sistema o mecanismo de formación de precios en una bolsa de valores<sup>147</sup>. De ahí que estos delitos no se construyan necesariamente desde meras infracciones de deberes (desde dentro), sino que puedan explicarse también desde ataques de sujetos que no son titulares de un deber específico.

### 2.3. Modelo de dañosidad social: Equivalente funcional para aclarar la relación entre la conducta y el bien jurídico.

(aa) No son nuevas las tesis que han intentado superar el modelo clásico de análisis de las estructuras de delitos protectores de bienes jurídicos colectivos y que originalmente fueron desarrolladas para la descripción de delitos protectores de bienes jurídicos individuales (ej. la teoría de la motivación o peligro general y la teoría de la presunción)<sup>148</sup>. Más interesante y compleja resulta aquella búsqueda de aclaración y superación de problemas de la lesividad para bienes jurídicos institucionales. Por ejemplo, Schünemann (1975)<sup>149</sup>, Wolter (1981)<sup>150</sup>, Roxin<sup>151</sup>, entre otros, han intentado aclarar ciertas ficciones del injusto penal de los delitos de peligro, a través de lo que el primero acuñó como “bienes jurídicos intermedios espiritualizados”. Schünemann, a modo de ejemplo, ha distinguido tres categorías de delitos de peligro abstracto (a. delitos con bien jurídico intermedio espiritualizado; b. acciones de masa y c. delitos de peligro abstracto propios)<sup>152</sup>, ubicando los delitos que protegen bienes jurídicos colectivos en el primer grupo. De aquella forma perseguía proponer una reconstrucción de un injusto merecido de pena, sobre la base de aclarar que en aquellos delitos el momento del resultado no coincide con la lesión o el peligro al bien jurídico, pero lo toma en consideración<sup>153</sup>. Wolter, por su parte, también señala que se puede reconocer en algunos delitos de peligro abstracto un “bien jurídico intermedio espiritualizado” sobre el cual se puede demostrar un desvalor del resultado mediatizado<sup>154</sup>, diferente al injusto de resultado obtenido de la lesión o peligro para el bien jurídico<sup>155</sup>. Lamentablemente para esta propuesta, ningún autor ha demostrado la vinculación entre el bien jurídico y el interés intermedio que justifica la pena o, al menos, no ha aclarado cómo se configura aquél interés intermedio y cómo se ve lesionado. La desalentadora aclaración de Schünemann no es expresa, pero se produce al referirse a los

<sup>147</sup> OTTO, “Der Missbrauch”, cit. nota n° 48, p. 353.

<sup>148</sup> Véase discusión en KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, pp. 229 y ff.

<sup>149</sup> SCHÜNEMANN, “Moderne Tendenzen”, cit. nota n° 114, pp. 792 y ss.; EL MISMO, “Das Rechtsgüterschutzprinzip”, cit. nota n° 3, pp. 133 y ss.; Véase críticamente HERZOG, cit. nota n° 87, pp. 33 y ss.; MARXSEN, Dorothea, „Strafbarkeitseinschränkung bei abstrakten Gefährdungsdelikten“, *Juristische Schriftenreihen*, Bd. 18 (1991), pp. 58 y ss.; SCHMIDT, Jürgen, *Untersuchung zur Dogmatik und zum Abstraktionsgrad abstrakter Gefährdungsdelikte*, Marburg: N.G. Erwert Verlag Marburg, Bd. 24, 1999, pp. 66 y ss.; WOHLERS, Wolfgang, *Deliktstypen des Präventionsstrafrechts, zur Dogmatik "moderner" Gefährdungsdelikte*, Basel: Duncker & Humblot Verlag, 2000, pp. 299 y ss.; HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, pp. 175 y ss.; ANASTASOPOULOU, *Deliktstypen*, cit. nota n° 114, pp. 146 y ss.

<sup>150</sup> WOLTER, Jürgen, *Objektive und personale Zurechnung von Verhalten, Gefahr und Verletzung in einem funktionalen Straftatsystem*, Berlín: Duncker & Humblot, 1981, p. 278.

<sup>151</sup> ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, cit. nota n° 14, § 11, nm. 161.

<sup>152</sup> SCHÜNEMANN, “Moderne Tendenzen”, cit. nota n° 114, p. 798.

<sup>153</sup> HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, pp. 175 y ss.

<sup>154</sup> WOLTER, *Zurechnung*, cit. nota n° 150, p. 329.

<sup>155</sup> HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit. nota n° 15, p. 175.

delitos de cohecho (§§ 331 y ss. del StGB), ya que lejos de identificar un interés intermedio alcanzable por una conducta individual, lo que hace es reconocer como tal a ciertos aspectos de la macroconfiguración de la institución, esto es, la funcionalidad de la institución y la confianza general en esta<sup>156</sup>. No obstante lo anterior, aquella propuesta marca un camino correcto, en el sentido de reconocer que el injusto penal demanda una aclaración desde la lesividad social que no necesariamente debe buscarse en la lesión absoluta y material del bien jurídico, sino en intereses intermedios de los bienes jurídicos institucionales<sup>157</sup>.

Una segunda interesante tendencia en la literatura es la tesis de Rudolphi<sup>158</sup>, ya expuesta más arriba, en el sentido de dejar de entender los bienes jurídicos como estado de cosas materiales para pasar a concebirlos como unidades funcionales, lo que permitiría reconstruir la dañosidad social sin limitarse al menoscabo físico, para ampliarse a la grave disfuncionalidad. Una opinión similar es expuesta por Kindhäuser. Este autor, junto con analizar críticamente lo que él denomina “paradigma del ataque” (Angriffsparadigma) que se habría extendido a todos los delitos (como lesión de estados u objetos)<sup>159</sup>, propone un injusto autónomo para los delitos que protegen bienes jurídicos colectivos<sup>160</sup>. Los bienes jurídicos, en palabras de este autor, no se protegen ni se valoran desde su materialidad, sino a causa de su función de medio (Mittelfunktion)<sup>161</sup>. Desde esa perspectiva, y en atención a que los bienes jurídicos no son tales en tanto objeto, sino por sus cualidades o propiedades (Eigenschaften)<sup>162</sup>, entiende que la dañosidad social se produce –al igual que en la propuesta de Rudolphi– cuando se menoscaba su función de medio<sup>163</sup>, esto es, cuando una conducta desvalorada afecta la capacidad del bien para servir al desarrollo del individuo<sup>164</sup>. Lamentablemente, esta propuesta desconoce la naturaleza diversa de los bienes jurídicos y, por lo mismo, que no todo bien jurídico puede ser entendido funcionalmente (unidad funcional). Precisamente dicha tendencia lleva, en algunos casos, a desconocer ciertos bienes jurídicos (ej. salud o vida), y sustituirlos por otros inexistentes: por ejemplo, la seguridad o estado de seguridad en torno a un bien<sup>165</sup>. Así, para este autor, la dañosidad social se presenta esencialmente en la afectación de las expectativas de disponer ciertos

<sup>156</sup> Intentos por aclarar esta clasificación Véase ANASTASOPOULOU, *Deliktstypen*, cit. nota n° 114, pp. 146 y ss.; HEFENDEHL, “Das Rechtsgut”, cit. nota n° 123, p. 130; HIRSCH, Hans Joachim, “Systematik und Grenzen der Gefährdelikte”, en: SIEBER, Ulrich (Ed.), *Festschrift für Klaus Tiedemann zum 70 Geburtstag*, Köln: Editorial Carl Heymanns, 2008, p. 157.

<sup>157</sup> SCHÜNEMANN, “Das Rechtsgüterschutzprinzip”, cit. nota n° 3, p. 152.

<sup>158</sup> RUDOLPHI, “Die verschiedenen Aspekte”, cit. nota n° 23, pp. 162 y ss.

<sup>159</sup> Véase KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, p. 163 y ss., 337 ss.; EL MISMO, “Estructura y legitimación de los delitos de peligro del Derecho penal”, *InDret*, n° 1 (2009), pp. 7 y ss. [<http://www.indret.com/pdf/600.pdf>].

<sup>160</sup> KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, pp. 145 y ss.

<sup>161</sup> KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, p. 145.

<sup>162</sup> KINDHÄUSER, Urs, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2005, § 2, nm. 6; EL MISMO, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, p. 144.

<sup>163</sup> KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, p. 144 y s; EL MISMO, “Estructura”, cit. nota n° 159, p. 13.

<sup>164</sup> KINDHÄUSER, “Estructura”, cit. nota n° 159, p. 10.

<sup>165</sup> KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, pp. 279 y ss. (p. 280); Véase también ANASTASOPOULOU, *Deliktstypen*, cit. nota n° 114, pp. 117 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

bienes sin preocupaciones<sup>166</sup>. lo que puede resultar extremadamente amplio y poco eficiente para los fines liberales de la teoría de la dañabilidad social, ya que puede confundir las condiciones concretas y garantizadas de interacción (merecidas de protección penal por su valor social) del mero incumplimiento normativo. Aquella posición, al igual que la desarrollada por Schünemann, al ser ejemplificada en casos concretos, lamentablemente deja de identificar a la unidad funcional concreta prestadora de una función de medio (Mittelfunktion) como bien valorado, para pasar a identificar las condiciones generales de funcionamiento de las instituciones como un valor penalmente protegido<sup>167</sup>.

Sin perjuicio de las críticas que se puedan formular a las propuestas anteriores, estas parecen mostrar caminos correctos de solución a los delitos económicos en sentido estricto, esto es, ambas –al menos teóricamente– parecen construir modelos de lesividad social basados en la relación de la conducta individual con ciertas propiedades funcionales del bien jurídico institucional que permiten fundar el menoscabo social, sin necesidad de esperar una afectación a la institución en su configuración *macroinstitucional* ni menos un menoscabo físico. Nuestra tesis de búsqueda de equivalentes funcionales sigue esta orientación, aunque con contenidos y propuestas propias.

(bb) Ya que la propuesta de aclarar *equivalentes funcionales* –frente a la falta de una relación causal (propia del menoscabo físico o material)– en atención a la naturaleza institucional del bien jurídico, tiene como objetivo reconstruir correcta y razonablemente el injusto penal, parte importante de la solución ha estado dada por la propuesta de identificar *unidades funcionales concretas* que posibilitan la interacción social y que reúnen una serie de propiedades que le permitan reconocer su valor social. Dicha búsqueda –o reconstrucción funcional– ha tenido por objetivo esencial definir aquellas estructuras creadas institucionalmente que justifican la limitación de la libertad de actuación de las personas, al punto que la vulneración de un determinado deber positivo o negativo en un concreto ámbito de interacción humana pueda configurar un injusto merecido y necesitado de penal, esto es, un injusto penal. Esta propuesta consiste en reconocer que ciertos menoscabo cualificados de las condiciones que permiten acceder a los beneficios que generan ciertas unidades funcionales o subsistemas institucionales (garantía de una expectativa informativa funcional) para posibilitar la interacción, puede constituir un injusto penal, aun cuando, para efectos de la criminalización se puedan seguir considerando los efectos para el funcionamiento general de la institución desde una perspectiva macroinstitucional y acumulativa. Esto último, probablemente, puede agregar argumentos de necesidad de la criminalización, sin ser esenciales en la configuración y, por ende, en la reconstrucción del injusto penal cualificado.

De ahí que la propuesta de identificar y vincular la conducta con unidades funcionales basadas en la confianza institucionalizada –que permiten valorarlas positivamente en atención al vínculo entre individuo e institución– entiende el *equivalente funcional* como especial forma de analizar la ponderación de intereses desarrollado por el legislador para

<sup>166</sup> KINDHÄUSER, *Gefährdung als Straftat*, cit. nota n° 116, pp. 279 y ss.

<sup>167</sup> KINDHÄUSER, “Estructura”, cit. nota n° 159, p. 17.

explicar tanto el deber como su respaldo por medio de la norma de sanción<sup>168</sup>. Aquél análisis de reconstrucción del límite a la libertad y de cualificación del injusto, se simplifica al considerarlo como “*el trastorno de las condiciones de interacción diseñadas institucionalmente y garantizadas por el correcto funcionamiento de un subsistema de confianza*” a través de las cuales los individuos se vinculan institucionalmente; por lo mismo, ya que aquél trastorno impide la valoración adecuada de los riesgos de la interacción y las disposiciones patrimoniales, es que dichos modos de conducta tienen la capacidad de afectar ilícitamente intereses institucionales esenciales para el desarrollo de los individuos. Es lo que sucede en los delitos que afectan los sistemas de precios regulados (Manipulación de precios), el sistema de dinero (falsificación de dinero), los documentos públicos (falsificación de instrumento público) o el sistema de justicia (prevaricación). Es el caso, por ejemplo, de delitos de prevaricación y persecución de inocentes en Chile (arts. 223 y ss. del CP), en que la lesividad social no estaría radicada en la lesión a la administración de justicia como macroestructura, sino en el menoscabo de las condiciones que permiten acceder a los beneficios que genera un subsistema de la administración de justicia diseñado y organizado para garantizar estatalmente una “conducción o decisión de actuaciones jurídicas objetivas, legales y funcionales”<sup>169</sup>.

(cc) El rendimiento de la teoría de los equivalentes funcionales se puede apreciar tanto en su capacidad para reconstruir el injusto de los tipos penales como para cualificarlo, para seleccionar las conductas típicamente relevantes e interpretar funcionalmente los elementos típicos, sistematizar los tipos penales, entre otras ventajas. Estos equivalentes funcionales se reconstruyen fácilmente si se asocian algunos modos de conducta con unidades funcionales, como las antes identificadas:

Por ejemplo, la “certificación de información” en las llamadas “clasificadoras de riesgo”, como se dijo anteriormente, constituye un subsistema basado en la confianza institucional que tiene como función garantizar expectativas informativas concretas, limitadas y de alta calidad a los inversores, de manera tal de sustituir un “no saber” referido al emisor –que dificulta la interacción económica (en un contexto de falta de confianza personal)–, por un saber limitado (e institucional) que permite reducir la complejidad de la interacción y ampliar las posibilidades de vinculación anónima y masificada. Así las cosas, el legislador

---

<sup>168</sup> Esta forma de comprender el trabajo dogmático, y la necesidad de reconstruir el injusto penal, constituye una evidente influencia del trabajo dogmático de Wolfgang Frisch en el análisis del injusto penal. Principales trabajos en este sentido, véase FRISCH, Wolfgang, *Vorsatz und Risiko: Grundfragen des tatbestandsmäßigen Verhaltens und des Vorsatzes. Zugleich ein Beitrag zur Behandlung außertatbestandlicher Möglichkeitsvorstellungen*, Köln: Editorial Carl Heymanns, 1983; EL MISMO, *Tatbestandsmäßiges Verhalten und Zurechnung des Erfolgs*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1988; EL MISMO, “An den Grenzen des Strafrechts”, en: KÜPER, Wilfried; WELP, Jürgen (Ed.), *Beiträge zur Rechtswissenschaft. Festschrift für Stree und Wessels zum 70. Geburtstag*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1993, pp. 69 y ss.; EL MISMO, “Straftat und Straftatsystem”, en: WOLTER, Jürgen; FREUND, Georg, (Eds.), *Straftat, Strafzumessung und Strafprozeß im gesamten Strafrechtssystem*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1996, pp. 135 y ss.; EL MISMO, “Rechtsgut, Recht, Deliktsstruktur und Zurechnung im Rahmen der Legitimation staatlichen Strafens”, en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003, pp. 215 y ss.

<sup>169</sup> Véase con amplias referencias HEFENDEHL, “Los delitos contra la administración”, cit. nota n° 73, pp. 39 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

identifica algunas conductas que tienen la capacidad de afectar “*las condiciones funcionales para que una determinada unidad funcional pueda garantizar expectativas funcionales*” y, con ello también, poniendo en riesgo los intereses de las personas que apoyan sus decisiones de inversión (asumir un riesgo patrimonial) en las expectativas informativas que proveen dichos subsistemas.

Así, varias conductas podrían afectar las condiciones funcionales garantizadas de expectativas de dicho subsistema “de clasificación de riesgo”; los ataques al subsistema podrían tener una fuente interna (de los garantes de la institucionalidad) o externa a dichas agencias certificadoras, esto es, proveniente de sujetos titulares de deberes especiales y encargados de analizar y certificar los riesgos del emisor o sus valores, tales como falsear o incumplir las reglas estandarizadas del análisis o calificación, mantener conflictos de interés que puedan influir en el análisis o calificación; así como ataques que pueden provenir desde fuera, como el impedimento del emisor a la agencia calificadora de acceder a la información, proveerle información falsa, pagarle dinero para modificar su análisis o calificación, entre otras<sup>170</sup>. En el caso concreto de nuestro país, la figura penal del art. 59 g) de la LMV, no desvalora las conductas de difusión de informaciones falsas en tanto puedan afectar los intereses generales del inversor o afectar otros subsistemas del mercado, tales como la formación organizada de precios. En realidad, en este caso el tipo penal abarca sólo los ataques que el subsistema de “clasificación de riesgo” pueda recibir desde dentro, esto es, desde quienes ejercen funciones en la generación del análisis y de la certificación. De esta manera, la dañosidad social se explica no porque acumulativamente tenga la capacidad de afectar el mercado de valores como macrosistema –o las funciones generales de éste–, sino porque el acuerdo ilícito de la persona responsable de las sociedades clasificadoras con un externo que tenga un interés en ocultar la verdadera situación financiera, tiene la capacidad de afectar las condiciones estructurales y funcionales sobre los cuales se construye un específico subsistema informativo, en especial, afectar la expectativa informativa que genera el subsistema y que se refiere a la capacidad para enfrentar los créditos. En consecuencia, el equivalente funcional se verifica porque la confianza institucional (expectativa garantizada institucional y funcionalmente) del subsistema concreto ya se ve gravemente afectada por medio de dichos acuerdos ilícitos del encargado de la valoración y clasificación, sin necesidad de esperar consecuencias ulteriores.

Una especial necesidad de desarrollo de este tipo de criterios se presenta en el tipo penal del art. 59 d) LMV y que está vinculada a la protección del mercado de valores y más específicamente del subsistema “auditoría externa”. En efecto, al igual que en la mayoría de los tipos penales chilenos en materia económica, el legislador utilizó una técnica legislativa generalizante respecto al ámbito de protección, de la determinación de la conducta y los objetos de la acción. En el caso concreto, generaliza y no especifica ni el contenido de la información típicamente relevante, ni la clase de informes de estados financieros abarcados por el tipo penal (ej. Balances, Estados de resultados, de flujo efectivo de cambios en el

---

<sup>170</sup> Un completo catálogo de conductas se puede encontrar en GÓMEZ INIESTA, Diego, “La Responsabilidad Penal de las Agencias de Calificación Crediticia”, en: CRESPO, Demetrio (Ed.), *Crisis Financiera y Derecho Penal Económico*, Buenos Aires: Euros Editores S.R.L., pág. 670 y ss.

patrimonio) así como tampoco es claro sobre si abarca sólo informes de auditores externos o si se amplía a balances o informes contables internos, entre otros. Si, adicionalmente, consideramos que los arts. 134 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas y 158 DFL N°3 (Ley General de Bancos) criminalizan conductas similares, aunque con una penalidad atenuada, se hace imprescindible la delimitación de los ámbitos de aplicación de cada uno de los tipos penales. A lo anterior se suman los tipos penales incorporados en el art. 97 N°4 inc. 1° del Código Tributario que sancionan, entre otras conductas, la “adulteración de balances”, con pena de multa del cincuenta por ciento al trescientos por ciento del valor del tributo eludido y con la misma pena del art. 158 DFL N°3 (Ley General de Bancos) y del art. 134 de la Ley N° 18.046, esto es, con presidio menor en sus grado medio a máximo.

La propuesta del equivalente funcional, en concreto, además de considerar tanto el aumento de la gravedad de la pena como la ubicación del tipo penal en la Ley de Mercado de Valores (en lugar del Código de Comercio, el Código Tributario u otro) para la identificación del subsistema protegido, permite limitar el ámbito de aplicación sobre la base de vincular el modo conductual con una unidad funcional concreta del mercado de valores. En efecto, el art. 59 f) protege un subsistema concreto del mercado de valores: *la auditoría externa y el sistema documental del informe de auditoría*, esto es, una unidad funcional del mercado de valores configurada para “reducir la complejidad” de la interacción anónima y masificada de inversores en torno a valores representativos del emisor, reemplazando un grado de incerteza importante respecto a la veracidad y calidad de la información financiera y contable interna de un emisor, por una información de mayor calidad, independiente, objetiva, consistente y confiable. De ahí, que no todas las conductas que comprendan información financiera y contable deban ser abarcadas por el tipo penal, sino sólo la que tenga la capacidad de afectar *las condiciones funcionales para que la auditoría externa y su informe puedan garantizar expectativas informativas ofrecidas*.

En efecto, la amenaza de pena al contador o auditor que dictamine falsamente sobre la verdadera situación financiera de un emisor sujeto a obligación de registro de conformidad a la ley de mercado de valores es una especie de ataque interno al subsistema. Se trata de la desvaloración penal de varias conductas en el marco de la confección del informe de auditores externos en tanto tienen capacidad para afectar el tráfico económico con dichos “informes”, con el peligro real de hacer incurrir en un error al inversor racional y afectar la libertad de los inversores.

Un último equivalente funcional que puede ser ejemplificado, aprovechando el análisis que se desarrolló más arriba en torno a ciertos subsistemas, es el que permite vincular funcionalmente una serie de conductas con ciertos sistemas, como el de “formación organizada de precios en la bolsa de valores”. Como se señaló, estos sistemas son especialmente valorados por reducir la complejidad en la interacción en tanto están diseñados para garantizar funcionalmente que el precio en torno a un valor se ha formado en un contexto de condiciones apropiadas para reflejar la información disponible. Por ejemplo, el sistema de formación de precios de las bolsas en nuestro país, se produce en un contexto de inversores que negocian los valores de manera pública, organizada y regulada, de manera tal que se garantiza el acceso subsistemas informativos expeditos y permanentes, con altos estándares informativos, con intermediarios supervigilados, con supervigilancia

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

pública y privada y, finalmente, con posibilidades de cancelación permanente o suspensión transitoria de la transacción.

Precisamente, y considerando que son muchos los factores macroinstitucionales (ej. nivel de liquidez) que pueden afectar la formación correcta del precio, el legislador selecciona sólo aquellos modos de conducta individual que directamente pueden afectar el subsistema. Dichos modos conductuales son, desde esta perspectiva, seleccionados por representar tipos de ataques a las *condiciones funcionales para que los subsistemas de formación de precios puedan garantizar las expectativas informativas ofrecidas* y, por lo mismo, permiten explicar de buena forma la dañosidad social y punibilidad de varias conductas. Esto sucederá con las clásicas constelaciones de manipulación del curso del valor a través de la divulgación de informaciones falsas o de noticias incorrectas (o, incluso, rumores sobre una oferta pública de acciones o conductas de *Scalping*), así como también del desarrollo transacciones ficticias, que tienen por objetivo dar la impresión al mercado –no correspondiente a la realidad– de una mayor actividad (demanda) en relación a un valor, como por ejemplo en las denominadas “*Wash sales*”. También tienen la capacidad de afectar de manera directa el proceso de formación de precios, aquellas manipulaciones basadas en actos comerciales o de comercio, tráfico comercial, efectuadas a través de negocios u órdenes de compra o venta de valores, que son susceptibles de producir señales falsas o engañosas, afectando tanto a la oferta y la demanda o transacciones que tienen por el objeto estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios (Leerverkäufe, Cornering, Abusive squeeze). Todas estas conductas tienen la capacidad de alterar las condiciones para la correcta formación de los precios en un subsistema concreto organizado y diseñado para reducir la complejidad de la interacción, en tanto proveen al inversor un efecto informacional incorrecto y, con ello, afecta el funcionamiento del subsistema y la libertad de decisión del inversor en el marco institucional.

En el caso chileno, el artículo 59 e), que se remite a los arts. 52 y 53 LMV, tipifica de manera general las conductas manipulativas (reales y ficticias) y reserva al art. 61 LMV la tipificación de la manipulación informativa. Sin perjuicio de la descripción clásica de las conductas en los art. 52 y 53, el tipo penal del art. 59 e) no hace referencia a los ámbitos de interacción concreto abarcados por el tipo penal, lo que debe definirse dogmáticamente.<sup>171</sup> Frente a lo anterior, sin duda, la propuesta aquí desarrollada debería proveer de soluciones prácticas, en tanto limita la aplicación de los tipos penales sólo a ámbitos organizados y proveedores de aquella confianza institucionalizada, además de orientar el sentido de la conducta desvalorada y cualificar el injusto.

Esta propuesta, debería generar adicionalmente rendimiento en la distinción entre las conductas de manipulación informativa del art. 61 y los demás delitos de presentación de información falsa [59 a), b), c) d) y f)], en tanto la desvaloración de los modos conductuales se explica por una relación diferenciada a unidades funcionales basadas en la confianza institucional. Así, las conductas de los arts. 59 a), b), c) d) y f) no reciben una desvaloración en tanto su capacidad para afectar las expectativas informativas de los subsistemas

---

<sup>171</sup> LONDOÑO, “Ilícito de manipulación”, cit. nota n° 83.

organizados de precios, como se ha propuesto hasta ahora (no requieren, incluso, de su existencia), mientras que las conductas del art. 61 –que incluyen la difusión de información falsa– no requieren para su configuración la existencia de otras unidades funcionales especiales más que la del “sistema organizado de formación de precios” concreto que puede verse afectado.

### **3. Conclusión.**

La tendencia a reconstruir el injusto penal de los delitos económicos ya sea considerando los efectos macroinstitucionales de la conducta o reconstruyendo el injusto desde la mera infracción de deberes, ha demostrado hasta ahora no tener un buen rendimiento ni político criminal ni dogmático. En la mayoría de los casos dichas propuestas son incapaces de determinar un injusto cualificado de carácter penal, proponiendo interpretaciones que “desbordan” los ámbitos de aplicación de los tipos penales. A modo de ejemplo, se ha demostrado que en el caso de los delitos de presentación de información falsa en el mercado de valores chileno (art. 59 LMV), la tesis mayoritaria sólo permite dar explicaciones generales al fenómeno y de la necesidad de regulación, no así en relación los límites y contenido de injusto penal. Es común observar que la interpretación de todos los tipos penales es acompañada de una limitación relacionada con la capacidad de afectar una sola unidad funcional: la formación organizada de precios, desconociendo la multiplicidad de subsistemas asociados a la desvaloración de la conducta. Lo anterior, sin duda, ha afectado la interpretación de los elementos típicos y la definición de los ámbitos económicos de aplicación.

La propuesta de búsqueda de equivalentes funcionales, que entendemos puede proveer más rendimiento dogmático, en tanto no renuncia al clásico trabajo dogmático con las normas prepenales, sino que, por el contrario, lo desarrolla más profundamente dándole una perspectiva real y funcional, posibilitando el reconocimiento de las interacciones sociales posibilitadas institucionalmente. Por lo mismo, exige la identificación de aquellos subsistemas organizados en los distintos mercados de valores –alguno de ellos compartidos por varios mercados– que permiten y aseguran flujos informativos y garantizan funcionalmente expectativas informativas: sistemas informativos de la SVS, sistema de supervigilancia informativa; o ciertos sistemas documentales institucionalizados tales como los informes de auditoras externa, informes (certificaciones) de clasificadoras de riesgos o los prospectos informativos, etc. La mayoría de estos mecanismos o subsistemas informativos, no sólo tienen por objetivo permitir el flujo de información o profundizar la supervigilancia informativa, sino principalmente “reducir la complejidad” de la interacción económica, garantizando al inversor una información de mayor calidad que le permite tomar una decisión racional de inversión (institucionalización de la confianza). Así las cosas, la lesividad social es entendida esencialmente como el menoscabo de las condiciones institucionales garantizadas por ciertos subsistemas institucionales facilitadores de la interacción, esto es, se trata de modos de conducta que afectan o impiden aquella función facilitadora de la interacción que, según el diseño institucional, debe garantizar una determinada unidad funcional o subsistema institucional garantizadora de expectativas.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.

Dicha reconstrucción de la lesividad social de las conductas típicas, desde la perspectiva funcional y vinculada a unidades funcionales concretas, facilita el trabajo dogmático (interpretación, cualificación del injusto y sistematización) y aclara las dudas de legitimación. Para el caso de los delitos de “entrega de información falsa o incorrecta” en el mercado de valores, el rendimiento es evidente, en tanto, permite distinguir distintos ámbitos protegidos por tipos penales cuyas conductas son similares (ej. art. 59 a) y art. 61 LMV), permite interpretar la “información típica relevante” de cada tipo penal, así como descartar del ámbito de la punibilidad conductas abarcadas por la literalidad del tipo penal, pero no así por su materialidad (ej. formación organizada o no organizada de precios).

## BIBLIOGRAFÍA

- ACOSTA, Juan Domingo, “Aspectos generales de la prevaricación”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 10 (1983), pp. 104 y ss.
- ANASTASOPOULOU, Ioanna, *Deliktstypen zum Schutz kollektiver Rechtsgüter*, Múnich: C.H. Beck, 2005.
- ARZT, Günter; WEBER, Ulrich, *Strafrecht Besonderer Teil, Lehrbuch*, Bielefeld: Gieseking Verlag, 2000.
- BOTTKE, Wilfried, “Das Wirtschaftsstrafrecht in der Bundesrepublik Deutschland – Lösungen und Defizite”, *Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht*, Enero, 1991, p. 8
- BUSTOS, Juan, “Política Criminal y Bien Jurídico en el delito de Quiebra”, *Anuario de Derecho Penal y Ciencias Penales*, Enero-Abril, Tomo XLIII, Fascículo I, CMXC, p. 30 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Política Criminal y Bien Jurídico en el delito de Quiebra”, *Anuario de Derecho Penal y Ciencias Penales*, Enero-Abril, Tomo XLIII, Fascículo I, CMXC, pp. 29 y ss.
- BUSTOS RAMIREZ, Juan; HORMAZABAL MALARÉE, Hernán, *Lecciones de Derecho Penal, parte general*, Madrid: Ed. Trotta, 2006.
- CONTRERAS, Alberto, “Delitos Informáticos: Un importante precedente”, *Ius et Praxis*, Vol. 9, N° 1 (2003), pp. 515 y ss.
- CUEVAS GUTIÉRREZ, Ignacio, “Bolsas de Valores en Chile: descripción del mercado e implicancias teóricas de la interconexión del mercado bursátil”. (Tesis), FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS ESCUELA DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN Universidad de Chile, p. 7  
<http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/131942> [visitado el 4. 12. 2015].
- CRAMER, Peter; HEINE, Günter, “Fälschung technischer Aufzeichnungen § 268 StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 27, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006.
- DÖLLING, Dieter, “Die Neuregelung der Strafvorschriften gegen Korruption”, en: *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd 112, Cuaderno 2 (2000), p. 334 y ss.
- DOUKLIAS, Sotirios, *Der börsenorientierte Anlageschutz und seine strafrechtliche Absicherung*, Múnich: Editorial Herbert Utz, 2007.
- ESER, Albin, “§ 109 e StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 28, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2010.
- FARALDO, Patricia, “Artículo 282 bis”, en: GÓMEZ TOMILLO, Manuel (Ed.), *Comentarios al Código penal*, Valladolid: Ed. Lex Nova, 2010, pp. 1085 y ss.
- FISCHER, Thomas, “Kommentar § 264a, § 268, § 331 y § 339 StGB”, en: FISCHER, Thomas, *Strafgesetzbuch und Nebengesetze*, Edición 57, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2010, nm. 2.
- FRISCH, Wolfgang, *Vorsatz und Risiko: Grundfragen des tatbestandsmäßigen Verhaltens und des Vorsatzes. Zugleich ein Beitrag zur Behandlung außertatbestandlicher Möglichkeitsvorstellungen*, Köln: Editorial Carl Heymanns, 1983.
- \_\_\_\_\_, *Tatbestandsmäßiges Verhalten und Zurechnung des Erfolgs*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1988.

- GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.
- \_\_\_\_\_, “An den Grenzen des Strafrechts”, en: KÜPER, Wilfried; WELP, Jürgen (Ed.), *Beiträge zur Rechtswissenschaft. Festschrift für Stree und Wessels zum 70. Geburtstag*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1993, pp. 69 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Straftat und Straftatsystem”, en: WOLTER, Jürgen; FREUND, Georg, (Eds.), *Straftat, Strafzumessung und Strafprozeß im gesamten Strafrechtssystem*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1996, pp. 135 y ss;
- \_\_\_\_\_, “Rechtsgut, Recht, Deliktsstruktur und Zurechnung im Rahmen der Legitimation staatlichen Strafens”, en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003.
- GALLAS, Wilhelm, “Abstrakte und konkrete Gefährdung”, en: LÜTTGER, Hans (Ed.), *Festschrift für Ernst Heinitz*, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, 1972.
- GARCIA CAVERO, Percy, *Derecho Penal Económico*, parte general, Lima: ARA Editores, 2003.
- \_\_\_\_\_, *Derecho Penal Económico*, parte general, 3ª Ed., Lima: Jurista Editores, 2014.
- \_\_\_\_\_, “La dogmática jurídico-penal en el Derecho Penal Económico”, en: VV.AA., (Eds.), *El Derecho Penal Económico, cuestiones fundamentales y temas actuales*, Lima, ARA Editores, 2011, pp.79 y ss.
- GARCIA PALOMINOS, Gonzalo, “La Idealización y la administrativización de la punibilidad del uso de Información Privilegiada”, *Polít. Crim.*, vol. 10, nº 19 (2015), pp. 119 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Del paradigma de la dañosidad social centrado en la infracción normativa al paradigma metodológico centrado en la norma de sanción: un falso dilema”, en: BLANCO, R.; IRURETA, P. (Eds.), *Justicia, Derecho y Sociedad*, Libro en Memoria de Maximiliano Prado D., Santiago: Ediciones Universidad Alberto Hurtado, 2014, pp. 143 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Modelo de protección en normas administrativas y penales que regulan el abuso de Información Privilegiada en la legislación chilena”, *Polít. crim.*, vol. 8, nº 15 (2013), Art. 2, pp. 23 y ss.
- GARRIDO MONTT, Mario, *Derecho Penal, parte especial*, Tomo IV, Santiago: Editorial Jurídica de Chile, 4ª ed., 2010.
- GEERDS, Detlev, *Wirtschaftsstrafrecht und Vermögensschutz*, Lübeck: Max Schmidt-Römhild, 1990.
- GERAMANIS, Olaf (Tesis doctoral.), *Vertrauen und Vertrauensspielräume in Zeiten der Unkontrollierbarkeit*, Múnich: Universität der Bundeswehr Múnich Fakultät für Pädagogik, 2001, pp. 8 y 13. Disponible en: <http://d-nb.info/963713183/34> [última visita enero de 2017].
- GÓMEZ INIESTA, Diego, “La Responsabilidad Penal de las Agencias de Calificación Crediticia”, en: CRESPO, Demetrio (Ed), *Crisis Financiera y Derecho Penal Económico*, Buenos Aires: Euros Editores S.R.L., pp. 657 y ss.
- GRAUL, Eva, *Abstrakte Gefährdungsdelikte und Präsumtionen im Strafrecht*, Berlín: Editorial Düncker & Humblot, Bd. 69, 1991.
- GRIBL, Kurt, *Der Vorteilsbegriff bei den Bestechungsdelikten*, Heidelberg: Editorial C. F. Müller, 1993.

- GRUNDMANN, Stefan, "§ 20a WpHG", en: EBENROTH, Carsten Thomas; BOUJONG, Karlheinz; JOOST, Detlev, *Handelsgesetzbuch*, Band 2, nm. VI156, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2009.
- GÜNTHER, Hans-Ludwig, *Strafrechtswidrigkeit und Strafunrechtsausschluß*, Colonia, Berlín, Bonn, Múnich: Editorial Carl Heymanns, 1983.
- GUZMÁN ANRIQUE, Francisco, *Información Privilegiada en el Mercado de Valores*, Santiago: LexisNexis, 2007.
- HASSEMER, Winfried, "Darf es Straftaten geben, die ein strafrechtliches Rechtsgut nicht in Mitleidenschaft ziehen?", en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003, pp. 57 y ss.
- HASSEMER, Winfried; NEUMANN, Ulfried, "Vorbemerkungen zu § 1, Allgemeiner Teil", en: VV.AA., *Nomos Kommentar zum Strafgesetzbuch*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2. Edición, T.1, 2005.
- HECKER, Bernd, "Der manipulierte Parkschein hinter der Windschutzscheibe - ein (versuchter) Betrug? - OLG Köln, NJW 2002, 52", *Juristische Schulung, Zeitschrift für Studium und Ausbildung*, Cuaderno 3 (2002), Cuaderno 3, pp. 224 y ss.
- HEFENDEHL, Roland, *Kollektive Rechtsgüter im Strafrecht*, Köln: Carl Heymanns Verlag KG, 2002.
- \_\_\_\_\_, "Das Rechtsgut als materieller Angelpunkt einer Strafnorm", en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003, ss. 119 y ff.;
- \_\_\_\_\_, "Los delitos contra la administración de la Justicia: importancia, estructura y desarrollos", *Revista Chilena de Derecho y Ciencias Penales*, Vol. 2, N.1 (2013), pp. 39 y ss.
- HEISE, Detlef, *Der Insiderhandel an der Börse und dessen strafrechtliche Bedeutung*, Frankfurt a. M. u.a.: Peter Lang Verlag, 2000, pp. 84 y ss.
- HEINE, Günther, "§ 331 ff. StGB", en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 27, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006.
- HELLMANN, Uwe, "Zur Strafbarkeit der Entwendung von Pfandleergut und der Rückgabe dieses Leerguts unter Verwendung eines Automaten", *Juristische Schulung, Zeitschrift für Studium und Ausbildung*, Cuaderno 4 (2001), pp. 353 y ss.
- \_\_\_\_\_, "StGB § 264 a Kapitalanlagebetrug", en: KINDHÄUSER, Urs; NEUMANN, Ulfried; PAEFFGEN, Hans-Ullrich (Eds.), *Strafgesetzbuch*, Edición 4, Baden Baden: Nomos, 2013.
- HERZOG, Felix, *Gesellschaftliche Unsicherheit und strafrechtliche Daseinsvorsorge: Studien zur Vorverlegung des Strafrechtsschutzes in den Gefährdungsbereich*, Heidelberg: Editorial R. v. Decker, 1991.
- HERNÁNDEZ BASUALTO, Héctor, "Perspectivas del Derecho Penal Económico en Chile", *Persona y Sociedad*, vol. XIX, N° 1 (2005), Universidad Alberto Hurtado, pp. 101 y ss.
- HIRSCH, Hans Joachim, "Systematik und Grenzen der Gefahrdelikte", en: SIEBER, Ulrich (Ed.), *Festschrift für Klaus Tiedemann zum 70 Geburtstag*, Köln: Editorial Carl Heymanns, 2008.
- JAKOBS, Günther, *Strafrecht Allgemeiner Teil, die Grundlagen und die Zurechnungslehre*, Abs. 2, Berlin: Editorial Walter de Gruyter, 2. Ed., 1993.

- GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.
- JESCHECK, Hans-Heinrich, “Vorbemerkungen zu § 331 StGB”, en: VV.AA., *Leipziger Kommentar*, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, Edición 11. Aufl., 1996.
- KARGL, Walter, “Über die Bekämpfung des Anscheins der Kriminalität bei der Vorteilsannahme (§ 331 StGB)”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 114 (2002), pp. 763 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Parteispendenakquisition und Vorteilsannahme”, *Juristenzeitung* N° 10 (2005), pp. 503 y ss.
- KIESSNER, Ferdinand, *Kreditbetrug § 265b StGB*, Band. 2, Freiburg: Max Plankt Institut, 1985.
- KINDHÄUSER, Urs, *Gefährdung als Straftat: rechtstheoretische Untersuchung zur Dogmatik der abstrakten und konkreten Gefährdungsdelikte*, Frankfurt a.M.: Ed. Vittorio Klostermann, 1989.
- \_\_\_\_\_, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2005, § 2.
- \_\_\_\_\_, “Estructura y legitimación de los delitos de peligro del Derecho penal”, *InDret* n° 1 (2009), pp. 1 y ss. [<http://www.indret.com/pdf/600.pdf>].
- KNAUTH, Alfons, “Kapitalanlagebetrug und Börsendelikte im zweiten Gesetz zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität”, *Neue Juristische Wochenschrift*, año 40, Cuadernos 1- 2 (1987), pp. 28 y ss.
- KRÜGER, Matthias, *Die Entmaterialisierungstendenz bei Rechtsgutsbegriff*, Berlín: Duncker & Humblot, Bd. 35, 2000.
- KÜHL, Kristian, “§ 152 a), § 264a StGB”, en: LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, *Strafgesetzbuch*, Edición 26, Berlín: Editorial Walter de Gruyter, 2007.
- KUHLEN, Lothar, “Der Handlungserfolg der strafbaren Gewässerverunreinigung [§ 324 StGB]”, *Goltdammer’s Archiv für Strafrecht*, año 133 (1986), pp. 389 y ss;
- \_\_\_\_\_, “Umweltstrafrecht – auf der Suche nach neuen Dogmatik”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 105 (1993), pp. 697 y ss.
- KÜMPEL, Siegfried, *Bank- und Kapitalmarktrecht*, Köln: Editorial Dr. Otto Schmidt, 2004, nm. 8.418.
- LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, “§ 268 StGB”, en: LACKNER, Karl; KÜHL, Kristian, *Strafgesetzbuch*, 26. Aufl., Berlin: Walter de Gruyter, 2007.
- LAMPE, Ernst-Joachim, “Überindividuelle Rechtsgüter, Institutionen und Interessen“, en: SIEBER, Ulrich (Ed.), SIEBER, Ulrich (Ed.), *Festschrift für Klaus Tiedemann zum 70 Geburtstag*, Köln u.a.: Carl Heymanns Verlag, 2008, pp. 79 y ss.
- LARS, Hild, *Grenzen einer strafrechtlichen Regulierung des Kapitalmarktes*, Frankfurt a. M.: Peter Lang Verlag, 2004.
- LENCKNER, Theodor; PERRON, Walter, “Kreditbetrug § 265b StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 27, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006.
- LONDOÑO, Fernando, “Ilícito de manipulación bursátil: fenómeno y lesividad. Aspectos de política sancionatoria”, *Polít. crim.*, vol. 8, n° 15 (2013), A3, pp. 64 y ss. (conclusión p. 121) [[http://www.politicacriminal.cl/Vol\\_08/n\\_15/Vol8N15A3.pdf](http://www.politicacriminal.cl/Vol_08/n_15/Vol8N15A3.pdf)] [visitado el 04.12.2015].
- LOOS, Fritz, “Zum Rechtsgut der Bestechungsdelikte”, en: : STRATENWERTH, Günter; KAUFMANN; Armin; GEILEN, Gerd; HIRSCH, Hans J., SCHREIBER, Hans-

- Ludwig; JAKOBS, Günther y LOOS, Fritz (Eds.), *Festschrift für Hanz Welzel*, Berlin, New York: Editorial Walter de Gruyter, 1974, p. 879 y ss.
- MAIER, Laura, “La estafa como delito económico”, *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso* XLI, (2013), pp. 183 y ss.
- MARX, Michael, *Zur Definition des Begriffs „Rechtsgut“. Prolegomena einer materialen Verbrechenslehre*, Köln, Berlin, Bonn, Múnich: Carl Heymanns Verlag, Bd. 65, 1972.
- MARXSEN, Dorothea, „Strafbarkeitseinschränkung bei abstrakten Gefährdungsdelikten“, *Juristische Schriftenreihen*, Bd. 18 (1991).
- MARTINEZ - BUJAN PÉREZ, Carlos, “Los delitos de peligro en el Derecho Penal Económico y Empresarial”, *Anuario de Derecho Penal Económico y de la Empresa (ADPE)* 2 (2012), pp. 47 y ss.
- MAURACH, Reinhart; ZIPF, Heinz, *Strafrecht, Allgemeiner Teil*, parte 1, Heidelberg: C. F. Müller, Ed. 8, Heidelberg, 1992.
- MENNICKE, Petra, *Sanktionen gegen Insiderhandel*, Berlín: Duncker & Humblot Verlag, 1996.
- MONTENEGRO, Alex (Tesis de grado), *Tutela penal de la Información privilegiada en la Ley 18.045 sobre mercado de valores*, Memoria para optar al grado de Licenciado en ciencias jurídicas y sociales, Pontificia Universidad Católica de Chile, Valparaíso, Chile, 2004.
- MÜLLER, H. E., “Kommentar § 105, Nötigung von Verfassungsorganen”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münchener Kommentar zum StGB*, Edición 1, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2005.
- NIETO MARTÍN, Adán, “El régimen penal de los auditores de cuentas”, en: ARROYO, Luis (Ed.), *Homenaje al Dr. Marino Barbero Santos in memoriam*, Cuenca: Ediciones de la Universidad Castilla de la Mancha, IV Ed., 2001, p. 410.
- NORTH, Douglass, “Institutions”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, n° 1 (1991), pp. 97 y ss.
- \_\_\_\_\_, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, New York: Cambridge University Press, 1990.
- OLIVER, Guillermo, “Aproximación al delito de cohecho”, *Revista de Estudios de la Justicia*, n° 5 (2004), pp. 83 y ss.
- OTTO, Harro, “Personales Unrecht, Schuld und Strafe”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 87 (1975), pp. 539 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Konzeption und Grundsätze des Wirtschaftsstrafrechts (einschließlich Verbraucherschutz), Dogmatischer Teil I”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 96 (1984), pp. 339 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Der Missbrauch von Insider-Informationen als abstraktes Gefährungsdelikt”, en: SCHÜNEMANN, Bernd; SUÁREZ, Carlos (Hrsg.), *Bausteine des europäischen Wirtschaftsstrafrechts, Madrid-Symposium für Klaus Tiedemann*, Köln, Berlin, Bonn, Múnich: Editorial Carl Heymanns, pp. 450 y ss..
- \_\_\_\_\_, “§399 AktG”, en: OTTO, Harro, *Aktienstrafrecht*, Berlín, New York: De Gruyter, 1997.
- \_\_\_\_\_, *Grundkurs Strafrecht, Allgemeine Strafrechtslehre*, Berlin: Editorial Walter de Gruyter, 7. Ed., 2004.
- \_\_\_\_\_, *Grundkurs Strafrecht, Die einzelnen Delikte*, § 61, 6. Edición, Berlin/New York: Editorial Walter de Gruyter, 2002.

- GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.
- PAPACHRISTOU, Marialena, *Die strafrechtliche Behandlung von Börsen- und Marktpressmanipulationen*, Frankfurt a. M.: Peter Lang Verlag, 2006.
- PARK, Tido; HILGENDORF, Eric, “§ 12 WpHG”, en: PARK, Tido (Hrsg.), *Kapitalmarktstrafrecht*, Baden Baden: Editorial Nomos, nm. 5, 2013.
- PARK, Tido; SÜDBECK, Bernard, “§399 AktG Falsche Angaben”, en: PARK, Tido (Hrsg.), *Kapitalmarktstrafrecht*, Baden Baden: Editorial Nomos, 3ª ed., 2013.
- PEREZ CARRILLO, Elena; GALLARDO OLMEDO, Fernando, “La responsabilidad social en la elaboración y uso de las calificaciones crediticias otorgadas por las agencias de rating: Luces, Sombras y propuestas de mejora”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores* N°11 (2012), p. 70.
- PERRONE, Andrea, “Información en el mercado de valores y tutela del inversor”, *Polít. Crim.* vol.4, n° 7 (2009), pp. 197 y ss.
- POLITOFF, Sergio; MATUS, Jean Pierre; RAMÍREZ, María Cecilia, *Lecciones de Derecho Penal Chileno, parte especial*, Santiago: Editorial Jurídica de Chile, 2004.
- POZO SILVA, Nelson, *Derecho Penal Económico, Delitos Bancarios*, Santiago: Editorial Librotecnia, 2014.
- PRADO PUGA, Arturo, “Acerca del concepto de Información Privilegiada en el mercado de valores chileno: Su alcance, contenido y Límites”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 30, n° 2 (2003), pp. 237 y ss.
- PUPPE, Ingeborg, “Kommentar Fälschung technischer Aufzeichnungen § 268 StGB”, *Nomos Kommentar*, N° 9 (2005);
- RAHLF, Joachim, “§ 29 a BtMG”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münchener Kommentar zum StGB*, Ed. 1, Múnich: Editorial C. H. Beck, 2007.
- RICHTER, Rudolf; FURUBOTN, Eirik, *Neue Institutionenökonomik*, Tübingen: Editorial Mohr Siebeck, Edición 3, 2003, p. 7;
- RIED UNDURRAGA, José Miguel, “Fundamentos de la Prohibición del Uso de la Información Privilegiada en Chile: Una visión crítica”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 31, n° 3 (2004), pp. 439 – 463, pp. 449 – 450;
- RODRIGUEZ COLLAO, Luis, “La Función Pública como objeto de tutela penal”, *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso* XXVI (2005), pp. 325 y ss.
- RODRÍGUEZ, Luis; OSSANDÓN, María, *Delitos contra la Función Pública*, Santiago: Editorial Jurídica de Chile, 2ª edición, 2008.
- ROJO ALVAREZ MANZANEDA, Carmen, *La Responsabilidad Civil de las Agencias de Calificación Crediticia (Agencias de Rating)*, Pamplona: Aranzadi, 2013.
- ROSAS, Juan Ignacio, “El Delito de Abuso de Información Privilegiada en el Mercado de Valores: Análisis crítico de la regulación contenida en la Ley N° 18.045”, *Revista Gaceta Jurídica*, n° 299 (2005), pp. 7 y ss.
- ROXIN, Claus, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Tomo I, Múnich: C.H. Beck, §2, 2006.
- \_\_\_\_\_, “Rechtsgüterschutz als Aufgabe des Strafrechts? ”, en: HEFENDEHL, Roland (Ed.), HEFENDEHL, Roland (Ed.), *Empirische und dogmatische Fundamente, kriminalpolitischer Impetus. Symposium für Bernd Schünemann*, Múnich: Editorial Carl Heymanns, 2005, p. 135 y ss.

- \_\_\_\_\_, “Es la Protección de bienes jurídicos una finalidad del derecho penal?”, en: HEFENDEHL, Roland (Ed.), *Teoría del Bien Jurídico*, Madrid: Ed. Marcial Pons, 2007, pp. 443 y ss.
- RUDOLPHI, Hans-Joachim; STEIN, Ulrich, “§ 331 StGB”, en: VV.AA., *Systematischer Kommentar zum Strafgesetzbuch*, Tomo II, 58. Lfg., Edición 6, Múnich: Editorial Luchterhand, 2003.
- RUDOLPHI, Hans-Joachim, “Die verschiedenen Aspekte des Rechtsgutsbegriffs”, en: MARTIN M., Richard (Coord.), *Festschrift für Richard M. Honig*, Göttingen: Editorial Otto Schwartz & CO, 1970, pp. 151 y ss.
- SALAH ABUSLEME, María Agnes, *Responsabilidad por uso de Información Privilegiada en el Mercado de Valores*, Santiago: LexisNexis, 2004.
- SATZGER, Helmut, “Bestechungsdelikte und Sponsoring”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 115, Cuaderno 4 (2003), pp. 469 y ss.
- SCHAAL, Jürgen, “§ 399, § 400 AktG”, en: ERBS, Georg; KOHLHAAS, Max, *Strafrechtliche Nebengesetze*, 176. Aufl. 2009, nm.3, Múnich: Editorial C. H. Beck.
- SCHMIDT, Jürgen, *Untersuchung zur Dogmatik und zum Abstraktionsgrad abstrakter Gefährdungsdelikte*, Marburg: N.G. Erwert Verlag Marburg, Bd. 24, 1999.
- SCHMIDHÄUSER, Eberhard, *Strafrecht, Allgemeiner Teil, Studienbuch*, Tübingen: Editorial J. C. B. Mohr, 1982 (1ª Edición.) y 1984 (2ª Edición).
- \_\_\_\_\_, *Strafrecht, Besonderer Teil*, § 24, Tübingen: J. C. B. Mohr Verlag, 1983, Edición 2.
- SCHMITZ, Roland, “Der strafrechtliche Schutz des Kapitalmarkts in Europa”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, Bd. 115 (2003), p. 535.
- SCHÖNHÖFT, Andreas, *Die Strafbarkeit der Marktmanipulation gemäß § 20a WpHG*, Frankfurt a. M.: Editorial Peter Lang, 2006.
- SCHRÖDER, Christian, *Handbuch Kapitalmarktstrafrecht*, Köln u. a.: Carl Heymanns Verlag, 2007.
- SCHRÖDER, Horst, “Abstrakt-konkrete Gefährdungsdelikte?”, *Juristenzeitung* 28 (1967), pp. 522 y ss.
- SCHÜNEMANN, Bernd, “Moderne Tendenzen in der Dogmatik der Fahrlässigkeit”, *Juristische Arbeitsblätter* (1975), pp. 787 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Der strafrechtliche Schutz von Privatgeheimnissen”, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft*, vol. 90, n° 1 (1978), p. 54.
- \_\_\_\_\_, “Die Einführung des Euro und die Geldfälschung“, en: *Neue Juristische Wochenschrift*, Editorial C. H. Beck, Cuaderno 43, München und Frankfurt a. M., 1998, pp. 3179 y ss;
- \_\_\_\_\_, “Das Rechtsgüterschutzprinzip als Fluchtpunkt der verfassungsrechtlichen Grenzen der Straftatbestände und ihrer Interpretation”, en: HEFENDEHL, Roland; VON HIRSCH, Andrew; WOHLERS, Wolfgang (Eds.), *Die Rechtsgutstheorie*, Baden Baden: Editorial Nomos, 2003.
- SETHE, Rolf, “§ 12 WpHG Insiderrecht”, en: ASSMANN, Heinz-Dieter; SCHÜTZE, Rolf A., *Handbuch des Kapitalanlagerecht*, 3. Edición, Múnich, Frankfurt a.M.: C.H. Beck, 2007, nm. 6.
- SIEBER, Ulrich, *Computerkriminalität und Strafrecht*, Köln, Berlin, Bonn, Múnich: Carl Heymanns Verlag. 2. Aufl., 1980.

- GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.
- STERNBERG-LIEBEN, Detlev, “§ 152 StGB”, en: SCHÖNKE, Adolf; SCHRÖDER, Horst, *Strafgesetzbuch*, Edición 28, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2010, nm. 1.
- STIPP, Anne Caroline, *El Delito de Abuso de Información Privilegiada*, Bogotá, Colombia: Editorial Leyer, 2009.
- SORGENFREI, Ulrich, “§§ 20a, WpHG Marktmanupulation”, en: PARK, Tido (Ed.), *Kapitalmarktstrafrecht*, Parte I (Teil I), Baden, Baden: Editorial Nomos, 2008, nm. 2. y ss.
- SÜDBECK, Bernard, “§399 AktG Falsche Angaben”, en: PARK, Tido, *Kapitalmarktstrafrecht*, Edición 3, Baden Baden: Nomos, 2013, nm. 3.
- TIEDEMANN, Klaus, *Tatbestandfunktionen im Nebenstrafrecht*, Tübingen: J. C. B. Mohr Verlag, Bd. 27, 1969.
- \_\_\_\_\_, “Die Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität durch den Gesetzgeber”, *Juristenzeitung*, Octubre, 1986, pp. 865 y ss.
- \_\_\_\_\_, “Kommentar §264a StGB”, en: VV.AA., *StGB. Leipziger Kommentar*, Berlín: Walter de Gruyter, 11. Edición, 1996, nm. 13.
- \_\_\_\_\_, *Wirtschaftsbetrug, Sondertatbestände bei Kapitalanlage und Betriebskredit, Subventionen, Transport und Sachversicherung, EDV und Telekommunikation*, Berlin, New York: Walter de Gruyter, 1999.
- \_\_\_\_\_, *Wirtschaftsstrafrecht, Besonderer Teil*, 2ª Edición, Múnich: Editorial Carl Heynemanns, 2008.
- \_\_\_\_\_, *Derecho Penal Económico, Introducción y Parte General*, Perú: Grijley, 2009.
- TRÖNDLE, Herbert; FISCHER, Thomas, “Vorbemerkungen zu § 146”, en: TRÖNDLE, Herbert; FISCHER, Thomas, *Strafgesetzbuch und Nebengesetze*, Múnich: Editorial C. H. Beck, Edición 54., 2007.
- VOLK, Klaus, “Die Strafbarkeit von Absichten im Insiderhandelsrecht”, *Betriebs-Berater*, Cuaderno 2 (1999), pp. 66 y ss.
- WEBER, Andreas, “Das neue deutsche Insiderrecht”, *Betriebs-Berater*, Cuaderno 4 (1995), p. 157.
- WEBER, Ulrich, “Das Zweite Gesetz zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität (2. WiKG) - Teil 1: Vermögens- und Fälschungsdelikte (außer Computerkriminalität)”, *Neue Zeitschrift für Strafrecht*, Cuaderno 11 (1986), p. 486.
- WEHOWSKY, Ralf, “Kommentar § 20a WpHG Verbot der Marktmanipulation”, en: ERBS, Georg; KOHLHAAS, Max, *Strafrechtliche Nebengesetze*, 176. Aufl. 2009, nm.3, Múnich: Editorial C. H. Beck.
- WEIDEMANN, Matthias, “§ 268 StGB”, en: HEINTSCHEL-HEINEGG, Bernd von (Ed.), *Beck'scher Online-Kommentar StGB*, Múnich: Editorial C.H. Beck 2007, nm. 2.
- WELZEL, Hans, *Das Deutsche Strafrecht*, Berlin: Walter de Gruyter Verlag, 11. Ed., 1969, p. 2 y ss.
- \_\_\_\_\_, „Studien zum System des Strafrechts“, *Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft* (1939), pp. 515 ss.
- WOHLERS, Wolfgang, *Deliktstypen des Präventionsstrafrechts, zur Dogmatik "moderner" Gefährdungsdelikte*, Basel: Duncker & Humblot Verlag, 2000.
- \_\_\_\_\_, “§§ 263a - 265 b”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus, *Münicher Kommentar zum Strafgesetzbuch, Gesamtedition*, Múnich: Verlag C.H. Beck, 2006.

- \_\_\_\_\_, “Kommentar § 264a ff. StGB”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münicher Kommentar zum Strafgesetzbuch*, München: C.H. Beck, 2006.
- WOHLERS, Wolfgang; MÜHLBAUER, Tilo, “§264a StGB Kapitalanlagebetrug”, en: JOECKS, Wolfgang; MIEBACH, Klaus (Eds.), *Münchener Kommentar zum StGB*, Edición 2, München: Editorial C. H. Beck, 2014.
- WOLTER, Jürgen, *Objektive und personale Zurechnung von Verhalten, Gefahr und Verletzung in einem funktionalen Straftatsystem*, Berlín: Duncker & Humblot, 1981.
- ZIMMER, Daniel, “38 WpHG Strafvorschriften”, en: SCHWARK, Eberhard, *Kapitalmarktrechts-Kommentar*, München: Editorial C. H. Beck, 3. Edición, 2004.
- ZIOUVAS, Dimitris, *Das neue Kapitalmarktstrafrecht Europäisierung und Legitimation*, Köln: Editorial Carl Heymanns, 2005, pp. 260 y ss.

GARCÍA, Gonzalo. “Equivalentes funcionales en los delitos económicos. Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores”.