

# IMPUTACION OBJETIVA EN EL DERECHO PENAL ECONOMICO: EL ALCANCE DEL RIESGO PERMITIDO. REFLEXIONES SOBRE LA CONDUCTA TÍPICA EN EL DERECHO PENAL DEL MERCADO DE VALORES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y DE LA CORRUPCIÓN ENTRE PARTICULARES

*Bernardo Feijoo Sánchez*<sup>1</sup>

*ABSTRACT: A Study of the Limits to punish Securities Fraud and protect Markets, based on the example of Spanish Criminal Law (Securities Fraud and Bribery). This Essay applies new normative Theories of Criminal Law to White-Collar and Business Crimes.*

**SUMARIO:** I. Planteamiento general. 1. Identificación del marco teórico: el triunfo de la teoría de la imputación objetiva. 2. Imputación objetiva y estructuras típicas. 3. El riesgo permitido. II. El riesgo permitido ante los retos que plantean algunos delitos económicos de nuevo cuño contra los mercados. 1. Introducción. 2. El delito de manipulación operativa del mercado de valores o instrumentos financieros (art. 284.3.º CP). 2.1. El concepto de información privilegiada en el delito de manipulaciones operativas. 2.2. Realizar transacciones o dar órdenes de operación susceptibles de proporcionar indicios engañosos. 2.3. Asegurarse una posición dominante en el mercado con la finalidad de fijar sus precios en niveles anormales o artificiales. 2.4. Los riesgos financieros permitidos en los delitos de manipulaciones de mercado. 3. El delito de corrupción entre particulares (286 bis CP). 3.1. Introducción. 3.2. Estructura del tipo y fundamento del injusto. 3.3. El riesgo permitido. III. Conclusiones.

## I. PLANTEAMIENTO GENERAL

### **1. Identificación del marco teórico: el triunfo de la teoría de la imputación objetiva**

Con independencia del punto de partida doctrinal que se adopte, lo cierto es que en la jurisprudencia del Tribunal Supremo tiene progresivamente mayor

---

<sup>1</sup> Catedrático de Derecho Penal.

cabida una normativización de las categorías dogmáticas, observándose un especial protagonismo de la teoría de la imputación objetiva en el ámbito de la tipicidad<sup>2</sup>. Ello demuestra que se trata de una teoría con aspectos acertados o, al menos, con clara relevancia desde el punto de vista práctico.

Si bien, como ha sucedido históricamente con todas las grandes corrientes dogmáticas, dicha teoría se centró inicialmente en los tipos puros de resultado clásicos (homicidio, lesiones, etc.), poco a poco ha ido extendiendo su alcance a todos los tipos penales e, incluso, a todas las estructuras de imputación. Parece ya una reliquia del pasado la discusión sobre si dicha teoría era también válida para los delitos de mera actividad o de peligro. En esta evolución hacia la globalización de la teoría cae por su propio peso que se trata de una teoría perfectamente aplicable a los delitos económicos<sup>3</sup> (con independencia de como se quieran definir dichas figuras delictivas, que es una cuestión que aquí no puede ser tratada).

En lo que resultará de interés con respecto al desarrollo del tema de esta ponencia la teoría de la imputación objetiva aporta dos aspectos a destacar:

- a) Por un lado, permite conocer mejor las estructuras típicas que configuran el tipo objetivo. Creo que para la mayoría de la doctrina no es algo digno de discusión la afirmación de que gracias al empuje de la teoría de la imputación objetiva conocemos mucho mejor la estructura de los delitos puros de resultado, al menos mejor que la conocíamos con las teorías causales o la teoría final de la acción. La afirmación de que para imputar un hecho típico no es suficiente una relación de causalidad o la finalidad del sujeto más la correspondiente relación de causalidad es una consecuencia de dicha aportación. Muchas de las aportaciones prácticas de la teoría de la imputación objetiva tienen que ver precisamente con este aspecto.
- b) El otro aspecto que me interesa resaltar desde la perspectiva del tema de la ponencia es que la teoría de la imputación ha conducido a un proceso de “desformalización” de los tipos – si se me permite la expresión – que ha permitido integrar en la interpretación de los tipos penales la

---

2 Por sólo mencionar un ejemplo reciente, STS 495/2011, de 1 de junio (delito de estafa). No se trata sólo de algo nominativo. El Tribunal Supremo está utilizando instituciones que configuran la teoría para absolver o no imputar resultados típicos. Vid. por muchas, a título de ejemplos significativos, SSTS 301/2011, de 31 de marzo sobre el principio de autorresponsabilidad de la víctima como criterio normativo que restringe el tipo penal y 1300/2009, de 23 de diciembre sobre la denominada doctrina de los “actos neutrales”.

3 Vid. por todos, Martínez-Buján Pérez, 2011: 254 ss.; Feijoo Sánchez, 2009: *passim*.

configuración vigente de las relaciones sociales. Ello no va en contra del principio de legalidad sino todo lo contrario. Este aspecto es el que quiero vincular con la teoría del riesgo permitido y que se podría relacionar con los aspectos más afortunados de la teoría de la adecuación social, como la primigenia de Welzel en los *Studien zum System des Strafrechts* de la que por desgracia se acabó alejando, siendo mérito especial de Jakobs haber revalorizado este aspecto de la doctrina de su maestro para el moderno desarrollo de la teoría de la imputación objetiva.

## 2. Imputación objetiva y estructuras típicas

Hoy forma ya parte de los conocimientos básicos de cualquier estudiante de Derecho Penal que en los delitos de resultado lesivo no es suficiente la existencia de una relación de causalidad entre una acción y un resultado, sino que sólo se puede imputar un resultado a una persona cuando es la que ha creado un riesgo no permitido o jurídicamente desaprobado que se ha realizado en el resultado (en el caso de la comisión por omisión cuando se trata de una no evitación de un riesgo no permitido por un garante equivalente a su creación que se realiza o concreta en el resultado).

Esta fórmula – creación de un riesgo no permitido o jurídicamente desaprobado que se concreta en un resultado – no representa más que una pequeña demostración de todo lo que puede aportar la teoría de la imputación objetiva entendida no meramente como una teoría de imputación de resultados, sino una teoría global y normativizadora del tipo. En realidad esta fórmula, que muchas personas identifican erróneamente como el elemento esencial de la teoría, sólo demuestra que gracias a la teoría de la imputación objetiva hemos descubierto – o, al menos, conocemos mejor – la estructura típica de los delitos puros de resultado (denominados tradicionalmente prohibitivos de causar) que no se reducen a desvalorar cualquier relación de causalidad con un resultado lesivo. Es decir, en los tipos que sólo se definen en relación a sus consecuencias es preciso constatar como primer paso que el autor ha causado un riesgo no permitido o jurídicamente desaprobado, que es el que acaba explicando el resultado acaecido.

Este primer “filtro”, que tiene que ver con las estructuras subyacentes a la formulación de los tipos penales, lo denominamos en el marco de la teoría jurídica del delito tipo objetivo. Por ello, a efectos de imputación jurídico-penal, es indiferente de partida si el sujeto actúa con dolo o con la peor de las intenciones. Su comportamiento sólo será típico si se corresponde con la estructura típica

de los delitos de resultado. Antes de constatar la imputación subjetiva debemos atender a este nivel de acuerdo con el cual el comportamiento adquiere objetivamente en el contexto de las relaciones jurídicas vigentes un significado como injusto penal. Si el sujeto no ha creado el riesgo que se ha realizado en el resultado o se trata de un riesgo permitido la conducta no adquiere un significado delictivo. Esa persona no ha hecho un uso ilegítimo de su libertad desde el punto de vista de la norma penal o, lo que es lo mismo, no existe una afectación ilegítima de un ámbito de organización ajeno. El riesgo permitido aparece así como el reverso de la conducta típica y un elemento excluyente de la tipicidad.

En un principio la doctrina construyó la teoría de la imputación objetiva sobre los cimientos de la teoría de la causalidad adecuada<sup>4</sup>. Lo decisivo era que desde una perspectiva *ex ante* no fuera improbable para un espectador razonable con los conocimientos del autor el resultado (“previsibilidad objetiva”). En este contexto hermenéutico tradicional, en el que la probabilidad desempeñaba un papel básico, los denominados “conocimientos especiales” afectaban a la permisión de riesgos. Con el tiempo otro sector doctrinal – que se podría definir como más moderno – venimos entendiendo que el significado inicial de la conducta depende de consideraciones sociales o intersubjetivas de acuerdo con la configuración de la sociedad, siendo los conocimientos y capacidades del autor una cuestión a tratar posteriormente en el ámbito de la imputación subjetiva. Es indiferente si el sujeto conocía cierta probabilidad de que el suceso acabara en lesión o sus intenciones si la conducta es definida intersubjetivamente como permitida. No es la probabilidad, sino la configuración normativa de la sociedad la que configura la permisión de riesgos.

La teoría de la imputación objetiva nos ha permitido entender mejor otras estructuras típicas. Por ejemplo, supuestos en los que se tipifica una instrumentalización mediante intimidación o engaño. Yo mismo en un trabajo reciente he intentado demostrar la utilidad de la teoría para los delitos económicos y como se deben resolver con criterios normativos problemas que tradicionalmente se pretendían resolver mediante referencia a los *animi* o intenciones de los sujetos<sup>5</sup>. Por ejemplo, he intentado demostrar como la doctrina desarrollada para los delitos que tipifican una instrumentalización mediante engaño como la estafa no sirven para nuevos delitos que se proyectan sobre relaciones

---

4 Sobre los orígenes y desarrollo de esta teoría, Feijoo Sánchez, 2001: 54 ss.

5 Feijoo Sánchez, 2009: 7 y *passim*.

jurídicas que implican deberes de veracidad, como sucede con el delito de defraudación tributaria.

Por bien que se encuentre configurada la tipificación correspondiente por parte del legislador, de tal manera que la formulación típica defina adecuadamente un injusto que se merezca el calificativo de penal, es inevitable que el tenor literal del precepto acabe englobando supuestos que no pueden ser entendidos como tal. Esto ha sido siempre evidente en los tipos puros de resultado o prohibitivos de causar en la medida en la que la definición de una conducta en relación a sus consecuencias acaba englobando supuestos que no pueden ser desvalorados desde ninguna perspectiva (lo que la doctrina siempre ha dejado en evidencia con ejemplos peregrinos como el de la persona alcanzada por un meteorito en la cabeza mientras espera a su pareja que se retrasa). La Revolución Industrial primero a finales del siglo XIX y la configuración social como sociedad del riesgo (con la irrupción de riesgos ecológicos, genéticos, nucleares, etc.) con posterioridad no han hecho más que dejar este aspecto en evidencia. Esto es algo que, en realidad, sucede con todos los tipos penales. Que en nuevos ámbitos el problema surja de forma más o menos acuciante depende de lo mejor o peor que se haga el trabajo en la fase pre-parlamentaria y durante la tramitación parlamentaria en relación a la configuración de los tipos penales. Cuanto peor se ejecute el trabajo legislativo más acuciante es que doctrina y jurisprudencia ofrezcamos vías razonables de solución como el instituto del riesgo permitido. Los amplios márgenes de libertad y capacidad de innovación que son precisos para el desarrollo de actividades económicas hacen que este instituto ocupe un lugar relevante precisamente en el ámbito de la delincuencia económica.

### **3. El riesgo permitido**

De acuerdo con lo dicho hasta aquí, no voy a extenderme con una exposición detallada de la ubicación dogmática del riesgo permitido. En mi opinión, el riesgo permitido excluye el tipo y creo que ello se corresponde a día de hoy con una opinión extendida en la doctrina y en la jurisprudencia. Precisamente por ello la figura del riesgo permitido ha adquirido una creciente importancia en el ámbito de la actual reflexión sobre la teoría jurídica del delito a través de la teoría de la imputación objetiva, que ha venido de la mano de una nueva comprensión más normativa del tipo penal. Incluso se puede afirmar que el concepto de riesgo permitido – que tiene sus primeros desarrollos teóricos importantes en el siglo XIX por parte de autores como Binding o v. Bar –

plantea menos controversias que el concepto de imputación objetiva. En este sentido se podría decir que las dos concepciones básicas sobre la imputación objetiva, aquellos que le otorgan al Derecho Penal una función de protección de bienes jurídicos y lo identifican como la imputación del resultado a la conducta contraria a deber y los que ponen en primer plano la función de estabilidad normativa (lo que permite la protección de bienes jurídicos en última instancia)<sup>6</sup>, están de acuerdo en poner en el centro de la teoría la delimitación entre conducta típicas y permitidas (si unos lo vinculan más con el desvalor específicamente jurídico-penal de la conducta y otros lo entienden más como un presupuesto para la imputación del resultado es una cuestión que aquí puede quedar sin tratar).

Es cierto que el origen de la teoría del riesgo permitido se encuentra enormemente vinculado a la doctrina de la imprudencia<sup>7</sup>. Con la Revolución Industrial fue evidente que el deber de cuidado ya no podía consistir en evitar cualquier conducta peligrosa, sino que tenía que pasar a consistir en una planificación razonable de riesgos. La sociedad aceptaba ciertas actividades peligrosas siempre que se cumpliera un cierto nivel de cuidado. El riesgo permitido apareció como un instituto útil para ayudar en un trabajo dogmático tan arduo como determinar el nivel permitido de cuidado en las sociedades industriales.

Puede extrañar, por tanto, su aplicación a nuevas figuras delictivas como las que forman parte del Derecho Penal económico. Esa extrañeza inicial no debería durar mucho, sin embargo, si tenemos en cuenta que riesgo permitido significa que la conducta inicialmente típica (crear un riesgo) se encuentra asumida por el ordenamiento jurídico conforme a la configuración vigente de la sociedad<sup>8</sup>. Por ello ha sido un tema tradicional de la teoría del riesgo permitido su vinculación o diferencias con la teoría de la adecuación social de origen welzeliano. Como he defendido en algún trabajo anterior, en realidad no se trata de que el riesgo que se crea (o no se evita como garante) esté permitido, sino más bien de que la creación (o no evitación) del riesgo está permitida por el orden primario preexistente al ordenamiento penal como orden secundario<sup>9</sup>.

---

6 Feijoo Sánchez, 2007: 31 ss.

7 Sobre el riesgo permitido como criterio para determinar el deber de cuidado Feijoo Sánchez, 2001: 267 ss. y 1999: 194 ss.

8 A quien le guste una inexacta definición más personalista – sobre todo cuando hablamos de la protección del orden socioeconómico– puede utilizar la expresión “conforme a la configuración de las relaciones jurídicas interpersonales”.

9 Feijoo Sánchez, 2001: 267 ss.

Por tanto, si queremos generalizar esta idea, lo más adecuado parece ser que hablemos de conducta permitida (riesgo permitido o bien significa conducta objetivamente atípica, especialmente desde el punto de vista de los delitos de resultado o, lo que hoy no interesa en esta ponencia, conducta cuidadosa – como equivalente a cuidado permitido). La propia teoría de la imputación objetiva ha evolucionado hacia el otorgamiento de una mayor relevancia a la conducta típica, convirtiéndose el riesgo permitido en un instituto útil para esta labor más que ser considerado un mero presupuesto de la imputación del resultado.

Existen conductas que se definen como permitidas porque con ellas no hay que tener ningún tipo de cuidado o planificación y que son irrelevantes ya desde el punto de vista del tipo objetivo. Ello sucede, por ejemplo, con la transmisión de ciertas enfermedades comunes como la gripe (enfermedad que no en absoluto es improbable que acabe siendo mortal). En otros casos el instituto del riesgo permitido no excluye directamente el tipo objetivo, pero sirve para determinar si ha existido el cuidado debido, y condiciona la imputación a título de imprudencia.

En los trabajos dogmáticos se suele hacer referencia al riesgo permitido tanto en un sentido amplio como opuesto al de conducta típica como en un sentido más restringido entendido como un instituto que, junto con otros, sirve de ayuda para delimitar las conductas típicas de las permitidas. Es cierto que la conducta puede ser atípica por diversas razones, pero en este trabajo me voy a ocupar exclusivamente de este concepto restringido, es decir, de los supuestos específicos en los que el fundamento tiene que ver con el hecho de que el autor se ha comportado de acuerdo con las relaciones jurídicas vigentes en una determinada sociedad y que son preexistentes al Derecho Penal; o, lo que es lo mismo, teniendo en cuenta que los tipos penales se proyectan sobre una realidad preexistente con relevancia normativa (no se trata de meros usos fácticos). Hay que tener en cuenta que en el ámbito del Derecho Penal económico las normas penales actúan sobre un orden jurídico primario que configura previamente las relaciones sociales o económicas.

Dejo de lado en mi ponencia aquellos casos que tienen que ver con otras razones para excluir la tipicidad como que el riesgo es incumbencia o competencia de un tercero o de la propia víctima (supuestos que reciben denominaciones diversas como conductas neutrales, prohibición de regreso, imputación al ámbito de la víctima, autopuesta en peligro, actuación a propio riesgo, etc.). La razón es doble: por un lado, en esta obra existen otras ponencias específicas sobre estas cuestiones por parte de destacados especialistas como Cancio

Meliá o Robles Planas con los que me une un amplio acuerdo doctrinal en estas cuestiones (y que creo que compartirían gran parte del contenido de esta ponencia); por otra, que me interesa dejar claro qué es lo que queremos decir cuando afirmamos que una conducta ha creado un riesgo permitido o, expresado con mayor rigor, que representa la creación permitida o no desaprobada jurídicamente de un riesgo. Es cierto que la decisión de si un hecho es incumbencia o competencia de un tercero o de la propia víctima también tiene que tener en cuenta valoraciones y configuraciones de la sociedad previas a las normas penales, pero en esta ponencia me interesa concretar de manera más minuciosa cuál es el fundamento autónomo del riesgo permitido sin vincularlo a la responsabilidad de terceros por el hecho sucedido<sup>10</sup>.

El riesgo permitido ocupa ya un lugar propio en los manuales y comentarios<sup>11</sup>, lo cual hace que sea innecesario en el actual contexto dogmático insistir en su relevancia para la teoría de la tipicidad. A pesar de ello resulta exasperante, sin embargo, que en muchas ocasiones no se acabe definiendo lo que es y se acabe convirtiendo en un *topos* difuso que se remite de forma vaga a una ponderación de intereses sociales de carácter genérico bajo no se sabe muy bien qué criterios de ponderación (insistiéndose en todo caso en la diferencias con causas de justificación como el estado de necesidad que obedecerían, en sentido contrario, a una ponderación excepcional vinculada a un conflicto concreto). De esta manera no es extraño que abunden reproches – especialmente por parte de los autores más críticos con la teoría de la imputación objetiva – por su naturaleza ambigua y vaga. Lo que me gustaría dejar claro es que el riesgo permitido no es una institución vaga y ambigua *per se*, sino que ello tiene que ver con el sustrato de relaciones jurídicas sobre las que se proyecta el desvalor del tipo. A veces es evidente que el riesgo no está permitido: no se puede conducir por el sentido contrario de la autovía en condiciones normales, hay que adoptar una profilaxis mínima antes de una intervención quirúrgica, etc. Lo que puede ser más complejo – y eso no lo niego – es determinar en determinados ámbitos lo que se encuentra permitido o hasta dónde está permitido realizar determinados comportamientos. La pregunta “¿Qué derecho tengo o tiene una persona en una determinada situación?” no siempre es una pregunta fácil de contestar. En todo caso esta ambigüedad en la concreción no nos debe

---

10 Sin negar que a veces no es posible una delimitación clara como sucede, por ejemplo, en el ámbito de la comercialización de productos peligrosos para el consumidor.

11 Sobre el riesgo permitido en los delitos económicos Martínez-Buján Pérez, 2011: 265 ss.

hacer rechazar la institución. Se trata siempre de un instituto para determinar la conducta típica que tiene efectos restrictivos y no efectos expansivos. Es decir, para paliar los problemas que dejamos planteados al final del apartado anterior. Por bien que se encuentre definida la estructura típica que configura el injusto concreto (como fraude, uso indebido de información privilegiada, etc.) el tenor literal del precepto acaba englobando conductas que no se merecen un desvalor o una desaprobación jurídico-penal porque están socialmente permitidas o toleradas (incluso en algún caso fomentadas). Ese es un problema jurídico que la mejor técnica legislativa no puede resolver y que sólo puede ser paliado mediante la labor teórica de la dogmática y, posteriormente, por la práctica jurisprudencial gracias a dicha orientación teórica.

La doctrina ha desarrollado – si bien es cierto que sobre todo con respecto a tipos de homicidio y lesiones – criterios minuciosos para resolver de la mejor manera posible esta cuestión y sobre ello se han individualizado grupos de casos que permiten ir ofreciendo soluciones razonables a nuevos espectros de problemas que van apareciendo o a los que se va enfrentando la jurisprudencia.

Como hasta ahora la doctrina ha trabajado básicamente con supuestos de homicidios y lesiones, voy a intentar ejemplificar lo dicho con base en un caso reciente en el que la jurisprudencia se ha encontrado con un caso de gran complejidad que había sido tratado previamente por la doctrina bajo el prisma del riesgo permitido<sup>12</sup>. En este caso es, además, curioso que la doctrina sea más restrictiva en la permisión de conductas que la jurisprudencia más reciente. El Tribunal Supremo<sup>13</sup> casa una sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid que había absuelto a un hombre que, pleno conocedor de estar infectado con el VIH y siendo portador de anticuerpos, habiendo incluso desarrollado la enfermedad del SIDA mantuvo durante un tiempo prolongado relaciones sexuales con una mujer sin comunicarle su enfermedad, pero usando como medio de protección en sus relaciones el preservativo. Previamente había sido informado de los riesgos y métodos de transmisión a terceros de dicha enfermedad, Como consecuencia de las relaciones sexuales no sólo le transmitió la enfermedad a su pareja, sino que, quedándose ésta embarazada, contagió la enfermedad a su hija. La absolución de la Audiencia Provincial se basaba en la ausencia de un verdadero riesgo susceptible de desaprobación toda

---

12 Feijoo Sánchez, 2001: 315, con amplias referencias.

13 STS 528/2011, de 6 de junio.

vez que el acusado seguía constante y rigurosamente sin excepciones en sus relaciones sexuales las indicaciones médicas protocolariamente consideradas como suficientes, consistentes en el uso del preservativo. El Tribunal Supremo condena en cambio por un concurso ideal (art. 77.1 CP) de dos delitos de lesiones por imprudencia grave (art. 152.1.2.º en relación al art. 149.1.º CP). En su argumentación deja claro en primer lugar *obiter dicta* “que, caso de haber comunicado tal circunstancia y, a pesar de ello, consentido la mujer en seguir manteniendo tales relaciones sexuales, ese consentimiento hubiere supuesto una exclusión plena de la responsabilidad”. Sin embargo, entendiendo que la utilización permanente del preservativo excluye el dolo, considera que se ha creado un riesgo imprudentemente. El Tribunal de casación no hace tanto una afirmación general de que se trate de un riesgo no permitido o jurídicamente desaprobado (sólo manifiesta de forma clara que no se trata de un riesgo mínimo), sino que basó la condena en el dato concreto de que el preservativo se había roto cuatro o cinco veces. A partir de este dato fáctico afirma que “semejante dato resulta suficientemente revelador de que, por las razones que fuere (descuido en el uso del preservativo, defectuosa utilización del mismo o de su conservación o por la forma de producirse la práctica sexual en la pareja o por razones anatómicas de cualquiera de los miembros de ésta, etc.) lo cierto es que aquello que resulta tan excepcional en la generalidad de los casos, hasta el punto de que los protocolos médicos llegan prácticamente a despreciarlo cuando autorizan la relación sexual a un infectado con el único requisito de hacer uso de ese medio profiláctico, en el concreto caso (...) se producía con esa frecuencia, relativa pero en modo alguno desdeñable. Encontrándonos así ante un comportamiento descuidado, en el sentido de no poner la diligencia necesaria para evitar esas roturas o, en todo caso, susceptible de generar un riesgo real y efectivo, cualquiera que fuere el origen o causa del mismo, que se concretó en los lesivos resultados (constitutivos de “grave enfermedad somática”, art. 149.1.º CP) en las personas, primero de la pareja y luego de la hija de ambos, resultados que reúnen, a su vez, los requisitos de previsibilidad y evitabilidad necesarios para completar la configuración del supuesto culposo”. Es decir, la sentencia parece sostener que mantener relaciones sexuales en las que se pueda transmitir el SIDA representa un riesgo permitido siempre que se utilice preventivamente el preservativo de forma cuidadosa, cosa que no sucedería en el caso concreto (si bien no se determina cuál sería el cuidado necesario y bajo qué parámetros se fija). Aunque en última instancia la condena es correcta, el Tribunal Supremo se ha equivocado, sin embargo, en su planteamiento al

hacer la valoración jurídico-penal más con base en criterios cuantitativos como la probabilidad de lesión que en la aprobación o desaprobación intersubjetiva de las conductas<sup>14</sup>. Los protocolos médicos, cuando no se trata de la *lex artis* o de las prácticas aceptadas en medicina, sino que van referidas a la forma de disminuir las probabilidades de contagio, no implican una valoración intersubjetiva del riesgo, no derivándose de esa información técnica o científica que forma parte de las funciones sociales de la profesión médica una aceptación del riesgo por parte del ordenamiento jurídico<sup>15</sup>. Se puede apreciar en este caso como una teoría del riesgo permitido dogmáticamente bien fundamentada nos permite identificar la cuestión esencial a efectos de imputación objetiva.

## II. EL RIESGO PERMITIDO ANTE LOS NUEVOS RETOS QUE PRESENTAN ALGUNOS DELITOS ECONÓMICOS DE NUEVO CUÑO CONTRA LOS MERCADOS

### 1. Introducción

El lector pensará – con razón – que es lo que tienen que ver los preservativos con la protección del orden socioeconómico, pero para el objetivo de esta ponencia el ejemplo con el que terminábamos el apartado anterior tiene gran relevancia. En este caso se puede apreciar como ya la doctrina había trabajado con muchos años de anterioridad a la aparición del problema en la determinación del riesgo permitido y había adoptado una decisión clara. Este tipo de consideraciones normativas sobre las que ya existe una tradición doctrinal pueden servir para enfrentarnos a problemas que irán ofreciendo los delitos económicos, especialmente los que presentan perfiles más novedosos.

Lo que pretendo a continuación no es exponer de forma teórica los diversos elementos que pueden facilitar la concreción de las conductas permitidas, sino exponerlos ejemplificativamente en relación a dos figuras delictivas introducidas mediante la última reforma del Código Penal (LO 5/2010) y que, sin duda, darán mucho que hablar a la literatura especializada en los próximos años. Los nuevos delitos contra el mercado se caracterizan por su carácter “despatrimonializado”, por lo que frente a institutos como la imputación de

---

14 Dejo aquí de lado otras cuestiones como entender que es equivalente la gravedad de la infracción del deber de cuidado en el caso del contagio directo de la mujer que en el caso indirecto de “transmisión vertical” a través del embarazo y con motivo del parto. Formulados en términos tradicionales la sentencia entendió que ambos resultados eran igual de previsibles a pesar de no ser igualmente probables.

15 Feijoo Sánchez, 2001: 315.

la víctima, cobra gran importancia la idea de cuál es el riesgo permitido en el ámbito en el que se actúa.

Una vez identificados en páginas anteriores el marco teórico y el fundamento del instituto del riesgo permitido, así como su enorme plasticidad y capacidad de generalización, intentaré demostrar su utilidad para resolver algunos de los casos más complejos y apasionantes que presentan los que podemos denominar en estos momentos “delitos económicos de última generación”.

## **2. El delito de manipulación operativa del mercado de valores o instrumentos financieros (art. 284.3.º CP)**

Junto al tradicional delito de maquinación para alterar el precio de las cosas, la última gran reforma del Código Penal mediante la LO 5/2010 ha introducido en el art. 284 CP dos modalidades delictivas de manipulación de valores o instrumentos financieros: a) la denominada manipulación informativa mediante difusión de noticias o rumores de contenido económico falsos<sup>16</sup> y b) la denominada manipulación operativa. Ambas pretenden proteger una correcta formación de los precios de cotización de un valor o instrumento financiero.

Esta última modalidad de manipulación trata de proteger la libre formación de dichos precios tipificando dos conductas:

- a) La realización de transacciones o transmisión de órdenes de operación susceptibles de proporcionar indicios engañosos sobre la oferta, la demanda o el precio de valores o instrumentos.
- b) Asegurarse, por sí o en concierto con otros, una posición dominante en el mercado de dichos valores o instrumentos con la finalidad de fijar sus precios en niveles anormales o artificiales (abuso de posición dominante).

### **2.1. El concepto de información privilegiada en el delito de manipulaciones operativas**

En ambos casos la conducta sólo es típica si se utiliza información privilegiada, lo que provoca que el concepto de manipulaciones operativas del Código Penal español sea especialmente restringido y se aparte de la definición comunitaria. Este elemento típico es el que va dificultar enormemente las condenas por este delito, aunque la presencia de los restantes elementos típicos pueda dar

---

16 Sobre este delito la resolución judicial más relevante hasta el momento es el Auto de inadmisión de querrela contra tres agencias de *rating* que aplicaron revisiones a la baja de la deuda española del Juzgado Central de Instrucción n.º 2 de 30 de agosto de 2011.

lugar al inicio de un procedimiento penal. De acuerdo con lo dispuesto en el art. 81 LMV<sup>17</sup> por tal hay que entender toda información: a) que no se haya hecho pública pero que el emisor esté obligado a hacer pública y difundir, b) concreta, c) referida, directa o indirectamente a alguna de las empresas cuyos títulos cotizan en el mercado de valores o en otro mercado reconocido, d) que de publicarse es capaz de influir notablemente – al alza o a la baja – en las cotizaciones. Establece el tenor literal de este precepto de la LMV:

*“se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores negociables o instrumentos financieros de los comprendidos dentro del ámbito de aplicación de esta Ley, o a uno o varios emisores de los citados valores negociables o instrumentos financieros, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización en un mercado o sistema organizado de contratación”<sup>18</sup>.*

17 Vid. también art. 1 de la Directiva 2003/6/CE, de 28 de enero, sobre operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado).

18 A ello añade el art. 81:

a) “los valores negociables o instrumentos financieros respecto de los cuales se haya cursado una solicitud de admisión a negociación en un mercado o sistema organizado de contratación”.

b) “En relación con los instrumentos financieros derivados sobre materias primas se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto, que no se haya hecho pública, y que se refiera directa o indirectamente a uno o a varios de esos instrumentos financieros derivados, que los usuarios de los mercados en que se negocien esos productos esperarían recibir con arreglo a las prácticas de mercado aceptadas en dichos mercados”.

Junto a ello el art. 82 LMV considera como información relevante “toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir valores o instrumentos financieros y por tanto pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario”.

El alcance del tipo depende de cómo se interpreta la referencia al art. 284.3.º CP a la información privilegiada. En principio parece que podría hacerse una interpretación estricta en la línea del art. 81 LMV o bien más amplia como información relevante, es decir, como una información que no tiene que estar necesariamente vinculada a los valores o instrumentos financieros o a los emisores (por ejemplo, lo que se conoce como conocimientos del mercado). Mi opinión es que sólo deben constituir un injusto penal las informaciones referidas a los valores e instrumentos financieros y sus emisores (cfr. STJCE 2009/400, de 23 de diciembre – Caso Spector Photo y Van Raemdock – en relación al art. 1 de la Directiva 2003/6/CE). Lo que no exige el tipo, a diferencia de lo que sucede en el delito de información privilegiada del art. 285 CP, es que el sujeto “haya tenido acceso reservado con ocasión del ejercicio de su actividad profesional o empresarial” vinculada a los valores o instrumentos o a los emisores (en sentido contrario, Sánchez Tomas, en Álvarez García, 2011: 639, que considera que se trata de un delito especial, al tratarse de un subtipo del uso de información privilegiada y que el mismo ámbito de sujetos activos que se acotó respecto del 285 CP es el que debe reservarse para la modalidad típica del art. 284.3.º CP). La tesis que sostengo permitiría explicar en parte la diferencia de pena (es decir, la diferente gravedad del injusto) entre el art. 284 y 285 CP, en la medida en la que ésta abarca sólo como autores a los denominados “iniciados primarios”, quedando fuera del tipo aquéllos que no tienen una actividad profesional o empresarial vinculada a los emisores y sus títulos (iniciados secundarios, personas que adquieren la información por casualidad o mediante

## 2.2. Realizar transacciones o dar órdenes de operación susceptibles de proporcionar indicios engañosos

La primera modalidad de manipulación operativa nos suena a modalidades típicas que ya conocemos como el fraude mediante “negocio simulado” en el que la operación es sólo ficticia, aparente o no refleja la realidad. Por ejemplo, transacciones ficticias para aparentar actividad en las que en realidad no existe transmisión, cambio de titularidad o al final es la misma persona la que mantiene el control (a través de testaferros o empresas del mismo grupo empresarial sometidas a un mismo control), colocación de órdenes aparentes que luego no se ejecutan, órdenes simultáneas de compra y venta que proporcionan una sensación falsa, “ventas carrusel” en las que de forma circular se van intercambiando de forma continua los roles de vendedores y compradores entre los mismos sujetos que actúan de acuerdo (en nomenclatura especializada *wash sales* o *wash trades*, *cross trades* o *crossing*, *improper matched orders* o *pre-arranged trades*, *circular* o *pool trading*, *painting the tape* o *advancing the bid*, *placing orders without intention to execute*)<sup>19</sup>. En otros ordenamientos con modalidades delictivas de manipulación de mercados, la mayoría de los supuestos se suelen corresponder con supuestos de “negocios simulados o ficticios”.

La referencia a que se debe tratar de un fraude susceptible de proporcionar indicios engañosos incide sólo en la idea de la adecuación o idoneidad del fraude que ya conocemos a través de elementos de la estafa como el “engaño bastante”. Las diferencias derivan del contexto en el que se realiza la simulación. En estos casos no existe el contacto personal característico de las modalidades tradicionales de engaño, sino que se trata de crear impresiones falsas de cara a futuras operaciones de otros inversores anónimos que pasan a tener una visión errónea del mercado derivada de la manipulación. Por ello no se “engaña a

---

actividades delictivas –aunque éstos sean iniciados primarios en la normativa comunitaria, no entran dentro de la definición del art. 285 CP-). Los iniciados secundarios responden en exclusiva administrativamente, en la medida en la que las sanciones administrativas alcanzan “a cualquier persona que posea información privilegiada cuando dicha persona sepa, o hubiera debido saber, que se trata de esta clase de información”. Desde el punto de vista jurisprudencial, poca ayuda puede prestar con respecto al art. 284.3.º CP la doctrina asentada con respecto al delito de información privilegiada del art. 285 CP por la relevante STS 1136/2010, de 21 de diciembre (Pte. Julián Sánchez Melgar).

En un sentido distinto, Gómez-Jara Díez, 2011: 418 y en Silva Sánchez, El2011: 416, considera que “resulta más adecuado a la lógica de la reforma vincular el art. 284.3 CP con el art. 82 de la LMV que referirlo al art. 81 LMV”.

19 Benner, en Wabnitz & Janovsky, 2007: 9/167 ss.; Gómez-Jara Díez, 2011: 414 s.; Gómez-Jara Díez, en Silva Sánchez, 2011: 414; Schröder, 2007: 178 ss. (n.º marg. 488 ss.), con amplias referencias y casos prácticos detectados en los mercados de valores alemanes; Sorgenfrei, en Park, 2008: Kap. 4/89 ss.; Vogel, en Assman & Schneider: 2009: WpHG, previo a 20/35.

otro” en sentido estricto, sino que se “proporcionan indicios engañosos” para un inversor medio ideal que, pueden -o no- haber inducido a error a algún inversor concreto. Evidentemente si las mismas operaciones se realizan con transparencia e informando al mercado la conducta se convierte en permitida. La transparencia es incompatible con la definición de una conducta como manipulación. Ello nos demuestra que en el fondo se trata de modalidades de instrumentalización de otros inversores mediante engaño o simulación. En ello reside su fundamento como “creación de riesgo no permitido” o, mejor dicho, como creación no permitida de riesgos financieros. La diferencia con la conducta típica del delito tradicional de estafa como delito estrictamente patrimonial es que no se tiene que individualizar el error de una persona concreta. Por ello en estos delitos que tienen como fin tuitivo un bien jurídico despatrimonializado como la correcta formación de los precios la institución del riesgo permitido le roba protagonismo a las instituciones dogmáticas vinculadas a la autorresponsabilidad de la víctima de tanta relevancia en los delitos contra bienes jurídicos individuales como la estafa. El anonimato de las relaciones comerciales en los mercados de valores (que facilita en algunos casos la simulación) provoca que queden excluidas relaciones comunicativas individualizadas y que el nivel de “engaño permitido/típico” se vea enormemente estandarizado<sup>20</sup>.

### **2.3. Asegurarse una posición dominante en el mercado con la finalidad de fijar sus precios en niveles anormales o artificiales**

Las dificultades para llegar a esta misma definición de una conducta como “creación de un riesgo no permitido” son mayores cuando no se trata de operaciones aparentes o ficticias, sino de negocios que efectivamente se llevan a cabo. En estos casos el que lleva a cabo las transacciones sólo puede engañar sobre sus razones para actuar, motivos o intenciones, pero ello no puede constituir un injusto penal según una posición bastante extendida en la doctrina<sup>21</sup>. El que ya no nos encontremos ante “negocios simulados” sino reales en los que los sujetos manipulan el mercado aprovechándose de las debilidades, carencias o déficits del mismo (al igual que hace el obligado tributario con la legislación tributaria en los casos atípicos de fraude de ley) obliga a una interpretación restrictiva de lo que se entiende como conducta no permitida. Si bien todo

<sup>20</sup> Vogel, en Assman & Schneider, 2009: WpHG, 20a/211.

<sup>21</sup> Con mayor profundidad, Lenzen, 2000: 192 ss., 201 ss.

lo relacionado con el Derecho Penal del mercado de valores e instrumentos financieros es un ámbito de difícil determinación<sup>22</sup>, la modalidad de manipulación operativa de cotizaciones mediante abuso de posición dominante es la que ha causado por su amplitud mayor estupor y perplejidad en la doctrina, que considera que se despiertan muchas incógnitas sobre la delimitación entre conductas típicas y permitidas<sup>23</sup>. Además, en esta modalidad no existe un umbral cuantitativo como elemento del tipo para delimitar la infracción penal de la administrativa como estamos acostumbrados en ámbitos con una fuerte intervención administrativa.

Baste como ejemplo la reproducción de las siguientes palabras de un manual de parte especial: “No es sólo que resulte complejo determinar cuál es el límite entre la infracción penal y la administrativa, es que a duras penas se llega a entender cuál es la conducta prohibida penalmente. Un buen ejemplo de un precepto en que para su interpretación haría falta un trabajo combinado entre un lingüista que desentrañara el peculiar uso del castellano; un economista experto en mercado de valores para desentrañar la dinámica comisiva que se pretende atacar y la semántica de algunos conceptos muy especializados – posición dominante en el mercado, precio en nivel anormal, etc.; y un penalista, quizá el más prescindible, para desentrañar la complejidad sistemática”.

El penalista, en mi opinión, lo que tiene que aportar en primer lugar es un análisis adecuado de la estructura típica. En este caso hay que tener en cuenta que se trata de transacciones u órdenes que se corresponden con la realidad, por lo que el fundamento del injusto no tiene que ver con “engaños no permitidos”, sino con la creación de un riesgo para la correcta formación de los precios derivado de una posición dominante gracias al uso de información privilegiada. Es decir, de una información que debería estar ya a disposición del mercado antes de asegurarse la posición dominante y no posteriormente. Eso es lo que constituye el injusto específicamente jurídico-penal de esta modalidad de conducta: realizar una conducta idónea para alterar la cotización a través del uso de información privilegiada. El Código Penal español está

---

22 Nieto Martín, 2010: 321 (“los delitos de manipulación de mercado y abuso de información privilegiada adolecen de un importante grado de indeterminación”).

23 En este sentido el monografista Zabala López-Gómez, 2011: 233, muy crítico con la regulación de la manipulación operativa en el art. 284 CP por no respetar los cánones del principio de legalidad, afirma que “nos encontramos ante la más confusa redacción ofrecida por el art. 284 CP, ya que ni siquiera se delimita el medio comisivo al igual que se hace con los restantes epígrafes”.

Sobre el mismo debate que existe alrededor del delito de manipulación del mercado en Alemania, vid. por todos, Vogel, en Assman & Schneider, 2009: WpHG, 20a/143.

tipificando un supuesto de *Market Corner* o *cornering sui generis* mediante uso de información privilegiada.

En segundo lugar, lo que tiene que aportar el teórico del Derecho Penal es una teoría sólida sobre la conducta permitida o el riesgo permitido, y a partir de ahí ver qué elementos existen en los mercados de valores e instrumentos financieros para determinar los riesgos financieros permitidos (mejor dicho, la creación permitida de riesgos financieros).

El elemento subjetivo consistente en la “finalidad de fijar sus precios en niveles anormales o artificiales” tiene que ver con la existencia de otras razones económicas distintas legítimas para haberse asegurado la posición dominante como, por ejemplo, una determinada estrategia de configuración empresarial. En todo caso, dicha finalidad y las diversas alternativas económicas de explicación de la conducta sólo entran en consideración si se considera que el sujeto ha actuado objetivamente de forma no permitida en el subsistema económico mercado de valores. Tiene que existir una creación no permitida de un riesgo para que sea necesario plantearse la finalidad del sujeto a la hora de enjuiciar la adecuación de su conducta a las exigencias del tipo penal.

#### **2.4. Los riesgos financieros permitidos en los delitos de manipulaciones de mercado**

La dificultad de la determinación del riesgo permitido tiene que ver con la dinámica y creatividad a la hora de desarrollar nuevos productos y prácticas y con la complejidad característica de los mercados financieros. A partir de la definición general de manipulación ofrecida en el Código Penal es preciso recurrir al orden primario (LMV y legislación de desarrollo, prácticas de mercado aceptadas por la CNMV) para concretar la tipicidad de la conducta. Sólo de esa manera podemos determinar, por ejemplo, si pueden llegar a superar el nivel de una infracción administrativa y ser una conducta típica conductas como la constitución agresiva o incremento masivo de posiciones cortas netas sobre acciones financieras<sup>24</sup> en la medida en la que la CNMV prohíba este

24 Sobre este tema Gómez-Jara Díez, 2010: 409 s.; Lenzen, 2000: 18 s., 209; Schröder, 2007: 181 s. (n.º marg. 499 ss.); Sorgenfrei, en Park, 2008: Kap. 4/140; Vogel, en Assman & Schneider, 2009: WpHG, 20a/ 221, ambos con ulteriores referencias. Cfr. la “Naked” Short Selling Antifraud Rule emitida por la SEC de 14 de octubre de 2008.

Una venta en corto (*short sales*) es una operación de venta que se realiza con valores que se han obtenido previamente en préstamo, y por los cuales el inversor deberá abonar los correspondientes intereses al prestamista. El inversor que vende en corto deberá recomprar los valores en un momento posterior, para devolvérselos al prestamista en el plazo acordado. Por tanto, la operación sólo resultará rentable si el importe

tipo de operaciones u otras similares en los que no se dispone de los valores en propiedad o comisión provocando la caída de los valores – siempre que la conducta se vea acompañada de los restantes elementos típicos – o bien como la limitación artificial de la oferta mediante el “aparcamiento” de valores a través de testaferros provocando la subida de los mismos. Esto es así por la fuerza de las cosas. Las características dinámicas del sector regulado impiden que el legislador penal pueda llevar a cabo directamente una mayor concreción del alcance del tipo.

La restricción a la que ha dado lugar la singularidad de la exigencia del uso de información privilegiada del Código Penal español hace que la delimitación del riesgo permitido pierda la relevancia que tiene en otros ordenamientos o en el propio Derecho sancionador del mercado de valores. En todo caso es preciso hacer alguna referencia por si los órganos de justicia optaran por una relajación en la interpretación de este elemento típico e interpretaran los delitos de manipulaciones operativas del mercado en una línea más similar a la de las Directivas europeas (aunque éstas no establezcan – por poco tiempo<sup>25</sup> – un deber de intervenir con sanciones penales). En todo caso, lo que interesa señalar en relación al tema de este trabajo es que si hablamos de conducta permitida ya no podemos definir dicha conducta como manipulación.

---

obtenido en la venta es superior a la suma del importe de la compra más los intereses y otros posibles gastos relacionados con el préstamo. De ahí que estas operaciones sólo tengan sentido para el inversor cuando éste espera un descenso en la cotización del valor de que se trate. Las ventas en corto no representan un engaño ya que el oferente no afirma o no mantiene ser propietario de las acciones o disponer de las mismas. Las ventas en corto descubiertas (*naked short selling*) de acciones están prohibidas en España. Son aquellas en las que el vendedor, en el momento de realizar la venta, no es propietario de los valores ni tiene garantizada su disponibilidad por alguna otra vía (préstamo de valores, ejercicio irrevocable de un derecho de conversión o ejercicio de un instrumento derivado que se liquide mediante entrega física).

25 La Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo COM(2011) 654 final sobre las sanciones aplicable a las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado definen el delito de manipulación de mercado con los siguientes elementos:

- “a) Transmitir señales falsas o engañosas en cuanto a la oferta, la demanda o el precio en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de un instrumento financiero o de un contrato al contado de materias primas relacionado con él.
- b) Fijar el precio de uno o varios instrumentos financieros o de un contrato al contado de materias primas relacionado con ellos en un nivel anormal o artificial.
- c) Efectuar una transacción, dar una orden de negociación o realizar cualquier otra actividad en los mercados financieros que afecte al precio de uno o varios instrumentos financieros o de un contrato al contado de materias primas relacionado con ellos, que emplee dispositivos ficticios o cualquier otra forma de engaño o artificio.
- d) Difundir información que transmita señales falsas o engañosas acerca de instrumentos financieros o de contratos al contado de materias primas relacionados con ellos, cuando la persona que difunde esa información obtenga con ello una ventaja o un beneficio, para sí misma o para otras personas”.

Lo primero que hay que tener en cuenta es que se trata de un sector fuertemente regulado. Por ejemplo, no está permitido vender o comprar instrumentos financieros en el momento del cierre del mercado de forma que induzca a error a los inversores que actúan basándose en las cotizaciones de cierre (*marking the close*)<sup>26</sup>. Precisamente por esta razón no pueden entenderse como típicas las alteraciones de precios mediante transacciones u operaciones que constituyan una práctica aceptada en el mercado (art. 83 ter LMV). En el Derecho español las prácticas aceptadas de mercado – ya recogidas en origen en la Directiva 2003/6/CE<sup>27</sup>– se regulan en el art. 4 RD 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la LMV en materia de abuso de mercado. Son prácticas de mercado aceptadas “aquellas realizadas o que pueda esperarse razonablemente que se realicen en uno o más mercados secundarios oficiales y que están aceptadas por la CNMV”. Si la aceptación se produce a través de Circulares de la CNMV (aunque en este momento sólo existe, salvo error, una circular sobre prácticas aceptadas) no cabe duda de que esas prácticas configuran las relaciones jurídicas legítimas y ello debe ser tenido en cuenta por el ordenamiento penal. En este sentido, un sector de la doctrina ya ha propuesto que los comportamientos definidos como prácticas de mercado aceptadas (o los denominados gráficamente como “puertos o refugios seguros”<sup>28</sup> aunque no se trate de un concepto exactamente equivalente) deben considerarse atípicos<sup>29</sup>.

A diferencia de lo que expuse en el caso del SIDA, en este caso no nos encontramos con meras prácticas recomendadas con base en los conocimientos científicos disponibles, sino que se trata de prácticas jurídicas con plena validez intersubjetiva en la medida en la que han sido aceptadas por el organismo regulador. El ordenamiento jurídico ha asumido dichas prácticas como un uso

26 Como ejemplo el monografista Zabala López-Gómez, 2011: 102, cita los supuestos denominados de *window trading*, con el que se consigue aparentar un importante ascenso en la cotización de un valor con una pequeña inversión.

27 Art. 1 5): “prácticas de mercado aceptadas: prácticas que pueden esperarse razonablemente en uno o más mercados financieros y que están aceptadas por la autoridad competente”.

28 Se debe entender evidentemente la expresión como referida a refugios seguros reconocidos jurídicamente, no al aprovechamiento en fraude de ley de déficits legislativos.

29 A favor de la exclusión de la tipicidad, Gómez-Jara Díez, 2008: 420; Nieto Martín, 2010: 321 s. Ambiguo Morales García, en Quintero Olivares, 2011: 334. La doctrina alemana dominante considera que las prácticas aceptadas de mercado excluyen la tipicidad porque implican un comportamiento social y profesionalmente adecuado que no afecta al fin de protección de la norma que prohíbe manipulaciones de mercado. Si bien un sector minoritario considera que operarían como una causa de justificación, objeta la doctrina dominante que no se trata de una ponderación de bienes en una situación excepcional. Cfr. Sorgenfrei, en Park, 2008: Kap. 4/112; Vogel, en Assman & Schneider, 2009: WpHG, 20a/171, 243, con amplias referencias.

legítimo de la libertad, no convirtiendo la mera finalidad del sujeto la práctica en desaprobada si no lo está objetivamente. Tampoco se plantean los mismos problemas de legitimidad que con la *lex artis*, las reglas de la técnica o los usos o prácticas de los profesionales creadas por los operadores que crean el riesgo con los que hay que ser cuidadosos para entenderlos como indicios de tipos de relaciones admitidas o aceptadas por el ordenamiento jurídico<sup>30</sup>. La intervención del organismo encargado de velar por el correcto funcionamiento del mercado de valores hace indudable la legitimidad del proceso de aceptación. No se trata de prácticas acordadas sólo por los que crean el riesgo, es decir por los que operan en el mercado para obtener beneficios. Ni se trata sólo de prácticas del mercado, sino de prácticas aceptadas mediante los procedimientos establecidos por el ordenamiento jurídico en sectores caracterizados por su dinamicidad, rápida evolución y creatividad de los intervinientes.

Este ámbito del mercado de valores plantea, además, problemas nuevos que no nos encontramos en el ámbito de lo que podemos denominar Derecho Penal clásico. Se trata de delitos que no se pueden entender sin tener en cuenta que la protección del mercado de valores se encuentra estrechamente vinculada al proceso de unificación europeo y que claramente el diseño de las políticas contra el abuso de mercado y la intervención penal que ha generado tiene su origen en la política comunitaria y en el Derecho de la Unión Europea<sup>31</sup>. Si esto es así una visión exclusivamente nacional resulta insuficiente para la delimitación de los riesgos financieros permitidos, que deben ser fruto de una ponderación no exclusivamente nacional, sino también global o, al menos, Europea.

La política criminal que ha tenido como fruto la reciente reforma del art. 284 CP es consecuencia de un proceso que se ha denominado por una parte de la doctrina como de “armonización unificadora” y que se basa en la estratificación de la regulación en diferentes niveles (procedimiento de comitología que se concreta en este ámbito en lo que se denomina procedimiento o técnica *Lamfalussy*)<sup>32</sup>. Resumiendo mucho ello significa que en primer lugar

30 Sobre esta cuestión que no puede ser tratada aquí en profundidad, Feijoo Sánchez, Resultado lesivo e imprudencia, pp. 308 ss., especialmente nota 922. Debe estar claro que no toda *lex artis* o regla de la técnica presenta la misma legitimidad como instrumento para determinar o conocer la permisibilidad de conductas en determinados ámbitos, existiendo diversos grados de legitimación. Por ejemplo, no es lo mismo una *lex artis* para hacer frente a riesgos que no se pueden evitar (medicina) que reglas que implican decisiones sobre los niveles de riesgo que tienen que soportar otros, sin que dichos terceros o los representantes de sus intereses puedan participar en la elaboración de las mismas.

31 Sorgenfrei, en Park, 2008: Kap. 4/4 ss.; Vogel, en Assman & Schneider, 2009: WpHG, previo a 20a/11 ss.

32 Böse & Koch, en Sieber y otros, 2008: 17/2 ss.; Nieto Martín, 2010: 317 ss.; Vogel, 2007: 734, con ulteriores referencias.

tenemos una Directiva general, que no desciende a aspectos técnicos, que es la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (conductas de abuso de mercado). Los detalles técnicos se regulan en otras Directivas como las 2003/124/CE de la Comisión de 22 de diciembre, sobre la definición y revelación pública de la información privilegiada y la definición de manipulación del mercado y 2004/72/CE de la Comisión de 29 de abril de 2004, sobre las prácticas de mercado aceptadas, la definición de información privilegiada para los instrumentos derivados sobre materias primas, la elaboración de listas de personas con información privilegiada, la notificación de las operaciones efectuadas por directivos y la notificación de operaciones sospechosas y un Reglamento. Forma parte de esta “armonización unificadora” en un tercer nivel unas *Guidelines* que tienen un carácter no vinculante para las autoridades nacionales. La realidad es que hoy en día en la Unión Europea no sólo no son uniformes las dinámicas de sanción del abuso de mercado<sup>33</sup>, a pesar de la obligación de una interpretación conforme a las directivas, sino tampoco las prácticas aceptadas, tal y como se puede apreciar en una visita no muy prolongada a la página institucional de la ESMA (*European Securities and Markets Authority*).

Dejando incluso ahora aquí de lado el principio de interpretación conforme al Derecho comunitario que nos distraería de nuestro objetivo principal<sup>34</sup>, parece que se debe excluir en estos casos la tipicidad de la conducta al tratarse de riesgos no desaprobados en un contexto más amplio<sup>35</sup>.

Lo afirmado hasta aquí no debe entenderse como que una operación que no haya sido aceptada como práctica de mercado represente una conducta típica de manipulación. Que una conducta no esté permitida o aprobada por el orden primario no significa que no sea preciso proyectar el específico desvalor jurídico-penal propio del juicio de tipicidad<sup>36</sup>, debiendo evitar confundir la

33 Nieto Martín, 2010: 323 s.

34 Por muchos, Satzger, en Sieber y otros, 2008: 9/50 ss. (específicamente en Derecho Penal 9/55 ss.) y Tiedemann, 2010: 83, con ulteriores referencias doctrinales y jurisprudenciales.

35 En el mismo sentido, Böse & Koch, en Sieber y otros, 2008: 17/35; Gómez-Jara Díez, en Silva Sánchez, 2011: 414; Nieto Martín, 2010: 322 (“Una práctica de mercado admitida por el CESR con independencia de que una supervisora nacional la considere no permitida a efectos de supervisión, no debería ser objeto de sanción ni penal ni tampoco administrativa, en los Estados miembros”).

36 Gómez-Jara Díez, en Silva Sánchez, 2011: 414 s.; Nieto Martín, 2010: 322; Vogel, en Assman & Schneider, 2009: WPHG, 20a/174.

teoría del riesgo permitido con una teoría extrema de la accesoriedad administrativa. Desde luego, como señala el art. 4.4 del RD 1333/2005 en ningún caso una práctica de mercado, en particular si se trata de una práctica nueva o emergente, tendrá la consideración de práctica inaceptable, simplemente por el hecho de que dicha práctica de mercado no hubiera sido aceptada con anterioridad por la CNMV. La definición de una conducta como típica no puede depender del mejor o peor funcionamiento del organismo regulador a la hora de estar atento a las prácticas de mercado. Una aceptación *a posteriori* servirá para dejar en evidencia que se trataba desde el principio de una conducta permitida y no de una manipulación. Todas estas consideraciones se encuentran en línea con la dogmática tradicional del riesgo permitido.

### **3. El delito de corrupción entre particulares (286 bis CP)**

#### **3.1. Introducción**

A título ejemplificativo voy a tratar la cuestión del riesgo permitido con respecto a un ámbito que se caracteriza por todo lo contrario que el mercado de valores: inexistencia de reglas o pautas jurídicas previas para definir el ámbito de permisión de conductas. A diferencia de lo que venía siendo habitual en el ámbito del Derecho Penal Económico, en lo que respecta a la corrupción entre particulares no existe una regulación administrativa previa o de referencia. Se trata de una modalidad de injusto ajena a nuestra tradición jurídica. La Decisión Marco 2003/568/JAI motivó la introducción de este delito recogido en el art. 286 bis sin que previamente existiera una regulación clara por parte del ordenamiento primario de las relaciones interpersonales. Dejando de lado las críticas de un destacado sector doctrinal<sup>37</sup>, el art. 286 bis plantea interesantes problemas dogmáticos porque se trata de un caso en el que se proyecta directamente un desvalor jurídico-penal sin que existieran claras valoraciones jurídicas previas. De hecho un sector doctrinal opina que más que una solución a problemas existentes, el precepto representa un problema en sí mismo por que puede encerrar una tendencia expansiva si se entiende como un medio de implantar una determinada ética en los negocios. La inexistencia de un subsistema social reglado nos obliga a acudir a lo que – en términos habermassianos – podemos definir como el “mundo de la vida”, con todos los

---

37 Por todos, Martínez-Buján Pérez, 2011b: 308; Ventura Püschel, 2010: 320 ss.; Ventura Püschel, 2009: 495 ss., 508 ss. La doctrina española ya era crítica con la necesidad político-criminal de introducir en el ordenamiento español un precepto de estas características antes de la reforma del 2010.

problemas de vaguedad y ambigüedad que ello implica. Intentaré exponer como el fundamento expuesto sobre el riesgo permitido puede ayudar de cara a la aplicación razonable de este precepto a pesar de las dificultades de partida.

### 3.2. Estructura del tipo y fundamento del injusto

En cuanto a la estructura del tipo objetivo, lo primero que hay que abordar es que si hablamos de corrupción, ello significa que alguien a cambio de recibir una ventaja indebida o buscándola infringe las obligaciones derivadas de la posición que ocupa en una organización pública (administración) o privada (empresa mercantil, sociedad, fundación, etc.) en la que detenta cierta capacidad de decisión<sup>38</sup>. El injusto tiene que ver, por lo tanto, con la existencia de deberes fiduciarios. La diferencia con la administración desleal, en la que también se anteponen intereses particulares a los que se deben defender<sup>39</sup>, reside en que en las conductas de “corrupción consumada” siempre aparecen, al menos, dos actores (por ello se habla de delito bilateral o de participación necesaria, con independencia de que en realidad los tipos concretos no exijan para su consumación la participación de dos personas y se trate de tipos unilaterales en la medida en la que basta para la consumación con la promesa, ofrecimiento o solicitud sin acuerdo). En el marco de esta estructura típica de delito contra el correcto funcionamiento concurrencial del mercado mediante corrupción (no mediante violencia, intimidación, engaño, etc.) es en el que deben descubrirse los límites entre conductas permitidas y conductas jurídicamente desaprobadas.

En lo que alcanzo a ver una tesis similar ha sido sostenida en la doctrina por Kindhäuser sobre los presupuestos de la corrupción punible en el Estado, la economía y la sociedad, que sostiene que “corrupción es, más bien, una determinada forma de agresión con la que se puede vulnerar los más distintos intereses penalmente protegidos. Los delitos de corrupción pueden dirigirse contra diversos bienes jurídicos. Por lo tanto, lo determinante para la legitimidad de la pena estatal es la circunstancia de que el autor ha puesto en peligro o lesionado por la vía de la corrupción un bien digno de protección”. En esta línea define

---

38 Faraldo Cabana, 2002: 97 (“el agente se torna corrupto si sacrifica el interés de su principal a favor del suyo propio, violando así sus obligaciones”); Nieto Martín, en Gómez Rivero, 2010: 474 (“el término corrupción significa con carácter general que una persona infringe un deber que le corresponde conforme a su posición a cambio de la obtención de un beneficio de cualquier tipo al que no tiene derecho”). Sobre el concepto de corrupción Navarro Frías & Melero Bosch, 2011: 17, con amplias referencias, insistiendo, frente a posiciones como las de Ventura Püschel, que no debe limitarse el concepto de corrupción al ámbito de lo público y que semánticamente no existe obstáculo para hablar de corrupción en el sector privado.

39 Feijoo Sánchez, 2009: 32 ss.

“la corrupción como la vinculación contraria a intereses de una ventaja con el ejercicio de un poder de decisión transferido” que constaría de los siguientes elementos: “a) Corrupción requiere, en primer lugar, una relación trilateral. A una persona se le debe haber confiado la tarea de actuar en interés de un tercero. Debe ser, como ya se dijo, encargado de un tercero. Además, para que la corrupción valga la pena, el encargado debe por lo general ser una persona que pueda tomar decisiones de cierto peso. En primera línea hay que pensar aquí en decisiones y actuaciones jurídicamente relevantes. Debe haber también una persona que pueda otorgar una ventaja (...) b) En la definición propuesta, el concepto de ventaja no se refiere necesariamente a un beneficio financiero. Por contrario, todo lo que pueda motivar a un ser humano, puede también entrar en consideración como ventaja. c) Para que exista corrupción, el otorgamiento de la ventaja debe estar referido a una posición de deber del encargado. Quien luego de un partido invita una cerveza a un policía que juega fútbol en su tiempo libre, no comete corrupción alguna. Importante es además que la relación entre la posición de deber y la ventaja sea indebida y, por tanto, lleve al encargado a una incompatibilidad de intereses”. Kindhäuser entiende, al igual que en este trabajo, que “la corrupción es solamente una forma de agresión, al igual que el engaño, la amenaza o la violencia. Corrupción es formalmente abuso de un poder de decisión, sin que el objeto del abuso esté materialmente ya abarcado.”

De cara a la determinación del sentido en que resulta relevante esta modalidad de corrupción existe ya un cierto consenso doctrinal en que lo que pretende proteger este tipo penal es la competencia leal como bien jurídico colectivo<sup>40</sup>,

---

40 Bacigalupo Zapater, 2011: 141, 228, con ulteriores referencias; Castro Moreno, 2010: 291 (n.º marg. 2732) que señala con respecto al bien jurídico protegido que “es de carácter colectivo y estriba en la salvaguardia de la competencia empresarial o profesional en la contratación de bienes y servicios”; Mendoza Buergo, 2011: 428 ss. Crítico con la leal competencia como referencia tuitiva por considerar que carece de la necesaria lesividad penal, Martínez-Buján Pérez, 2011b: 308.

Por tanto, entre los modelos de Derecho comparado, se ha optado por una modalidad de corrupción entre particulares propia de la tradición alemana. Con respecto al bien jurídico protegido en este delito en Alemania: Bacigalupo Zapater, 2011: 138; Heine, 2010: 299/2; Kindhäuser, 2010: 299/4, con ulteriores referencias; Kühl, 2011: 299/1; Mölders, 2009: 96 ss.; Rönnau, 2008: III 2/6 s.; Sprafke, 2010: 48 ss., 92, 100 ss., con ulteriores referencias; Tiedemann, 2008: 299/1 ss.; Wollschläger, 2010: 386. En la jurisprudencia alemana, vid. por todas BGHSt 49, p. 229 (=NJW 2004, p. 3133=wistra 2005, p. 27) y NJW 2006, p. 3298. La discusión en la doctrina alemana consiste básicamente en si son protegidos de forma secundaria otros bienes jurídicos como los intereses económicos de los competidores o sólo se trata de “reflejos de protección” de la protección de la competencia leal y honesta (Rönnau, 2008: 2/6 s.). Se ha señalado que es un error entender este delito en clave patrimonial en la medida en la que los competidores no sufren un perjuicio patrimonial, sino que en todo caso ven frustrada una posibilidad o expectativa fáctica de negocio y ganancia (Kindhäuser, 2010: 299/4a). Todas estas conclusiones son trasladables a la interpretación al nuevo art. 286 bis CP.

objeto tuitivo que se encuentra ya expresamente recogido en la Decisión Marco 2003/568/JAI, de 22 de julio, de lucha contra la corrupción en el sector privado, al hacer referencia a la distorsión de la competencia como impedimento de un desarrollo económico sólido<sup>41</sup>. Si bien la extensión de conductas corruptas tiene una serie de otros efectos (resaca, espiral, etc.), como es característico de las infracciones económicas, los mismos tienen más que ver con déficits preventivo-generales derivados del éxito de la infracción para el infractor. Cuando hablamos de “competencia justa y honesta”, en palabras del Preámbulo de la LO 5/2010 que introdujo esta figura delictiva, en realidad estamos hablando de requisitos mínimos que se deben garantizar para un funcionamiento de un mercado basado en la competencia llevada a cabo con “buena fe objetiva” (prevención de todo comportamiento que resulte objetivamente contrario a las exigencias de la buena fe<sup>42</sup>). En el Derecho Penal español no existen normas contra la competencia en sentido estricto que protejan la competencia como institución castigando la restricción de la competencia (*antitrust*), sino tipificación de injustos específicos con ocasión de la competencia que tienen que ver con ciertos deberes mínimos con los competidores (ilícitos concurrenciales como las figuras tradicionales de descubrimiento y revelación de secretos). Hay que tener en cuenta, sin embargo, que en la mayoría de los casos será muy difícil, por no decir imposible, determinar cuál es el competidor concreto que se ha visto afectado, aspecto al que no hace referencia el tipo<sup>43</sup>. El hecho de

41 Con mayor profundidad, Foffani, 2006: 388 s.; Gili Pascual, 2007: 251 ss.; <Gómez-Jara Díez, 2008: 229 s.

42 Art. 1 ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal.

43 En la discusión posterior al seminario Miró Linares, crítico con este precepto consideró que se trata de un delito de peligro abstracto, tesis que ha sido sostenida en la literatura especializada por autores como Cortés Bechiarelli, 2010: 229, 236 o Ventura Püschel, 2010: 324 s.; Ventura Püschel, en Álvarez García, 2011: 674 s. En mi opinión, la referencia a que tienen que existir competidores o una situación de competencia efectiva (“frente a otros” o “frente a terceros”) no permite definir este delito como un mero delito de peligro abstracto, a no ser que lo que en realidad se quiera decir que se trata de un delito de peligro abstracto-concreto o de aptitud o idoneidad (Navarro Frías & Melero Bosch, 2011: 21 s.). En este sentido habría que entender que no se trata de que la conducta sea idónea para perjudicar el patrimonio de los otros competidores (más bien para generarles ilegítimamente un lucro cesante), sino de que el tipo exige la constatación de que efectivamente ha existido una perturbación en el funcionamiento concurrencial del mercado. Se puede discutir desde una perspectiva política-criminal si dicha referencia hace que tengamos un hecho que encierre una lesividad social que se merezca la imposición de una pena, pero no se puede afirmar que con esta figura delictiva sólo se tipifican conductas que encierran una peligrosidad estadística para la competencia absolutamente desvinculada del caso concreto (sobre delitos de peligro abstracto e imputación objetiva Feijoo Sánchez, 2005: 307 ss.). Curiosamente Cortés Bechiarelli incide en la importancia de que en el tipo se haga referencia a la finalidad de conseguir “una situación de privilegio a la hora de adquirir o vender mercancías en el comercio causalmente consecuente con la hora de la promesa o la concesión de la ventaja”, considerando que “la dificultad probatoria de algunos de estos aspectos en el proceso se advierten sin demasiado esfuerzo, pero la relación de causalidad entre la oferta, el requerimiento

que el delito de corrupción privada sea un delito perseguible de oficio es un argumento a favor de estas ideas. Lo que estabiliza el Código Penal con delitos como el de corrupción privada es el deber de competir leal y honestamente. Si esto es así la importancia del riesgo permitido para delimitar el umbral de relevancia jurídico-penal cae por su propio peso<sup>44</sup>.

Con base en esta referencia tuitiva la doctrina dominante en España no ha partido de la configuración de este delito como delito contra la competencia mediante corrupción (infracción de deberes con la organización empresarial) por lo que ha pretendido definir este delito como creación de un riesgo no permitido para los competidores (sin necesidad de que el riesgo se concrete en un resultado lesivo o de peligro concreto). Ello ha tenido como consecuencia que la literatura especializada dedicada al estudio de esta novedosa figura delictiva suele criticar que los titulares o propietarios de la entidad queden fuera del círculo de autores<sup>45</sup>. Para intentar ofrecer una explicación coherente la doctrina

---

o la asignación, por una parte, y la obtención de la posición dominante, por otra, ha de advertirse de forma nítida para la consumación del delito en sus dos manifestaciones típicas” (Cortes Bechiarelli, 2010: 235). Si esto es así el tipo obliga a practicar prueba de cargo en relación a la idoneidad lesiva en el caso concreto de la conducta de corrupción en el marco de la existencia de competidores y ello sólo puede ser porque se trata de una exigencia típica. Cosa distinta es que se entienda que no es un delito contra el mercado, sino contra los consumidores, pero en ese caso la definición del tipo como de peligro abstracto vendría de una inadecuada comprensión de la lesividad de este delito que no tiene en cuenta una concepción moderna de la competencia como interés público o institución de la economía de mercado. Lo que se protege es el marco institucional de mercado estabilizando reglas esenciales para el correcto funcionamiento concurrencial del mismo y esa protección tiene que ver con un bien jurídico colectivo en sentido estricto desvinculado de los intereses particulares de competidores y consumidores (en sentido contrario, antes de la reforma, Faraldo Cabana, 2002: 71 ss., 89). La protección de los consumidores como parte débil de las relaciones de mercado sólo representa una de las dimensiones de la legislación sobre competencia desleal (Gili Pascual, 2007: 269 s.). Además es en la Sección anterior del mismo Capítulo XI, la tercera, en la que se hace referencia expresa a la tutela de los consumidores. También se puede discutir la necesidad de la intervención con el Derecho Penal, pero ello no tiene nada que ver con que dogmáticamente el delito de corrupción entre particulares se conciba o no como un injusto de peligro abstracto contra el mercado. Si en un caso concreto se impusiera una pena no por la efectiva existencia de una perturbación, sino con base en la lógica preventiva de las estructuras típicas de los delitos de acumulación esa condena sería ilegítima. Por ello es tan importante la correcta configuración dogmática de este delito de corrupción entre particulares.

44 Tiedemann, 2008: antes de 298/4, aunque no vincule sus reflexiones a la teoría del riesgo permitido, lo que demuestra que muchos problemas de la parte especial que carecen de sistemática se pueden reconducir a una teoría general del riesgo permitido, tal y como se pretende defender en este trabajo.

45 Por todos, Martínez-Buján Pérez, 2011: 307; Mendoza Buergo, 2011: 429 ss., con ulteriores referencias; Navarro Frías & Melero Bosch, 2011: 12 ss., con amplias referencias en nota 37; Ventura Püschel, 2010: 325 s.; Ventura Püschel, 2009: 508; Ventura Püschel, en Álvarez García, 2011: 675, manifestando su perplejidad de que tratándose de la protección de un bien jurídico colectivo como la competencia tenga relevancia el consentimiento del responsable del negocio.

mayoritaria ha acabado desembocando en una idea de “pluriofensividad”<sup>46</sup>, que suma a la protección de la competencia como bien jurídico colectivo la protección de los intereses patrimoniales del titular de la empresa (sus intereses patrimoniales). Esta tesis diluye el fundamento del injusto con los correspondientes peligros para una aplicación práctica razonable en la medida en la que los juzgadores puede ir teniendo en cuenta aleatoriamente los aspectos que le interesen para castigar conductas que le parezcan poco éticas<sup>47</sup>. La tesis de la pluriofensividad en la que incurre en muchas ocasiones la doctrina cuando no puede abarcar teóricamente tipos penales de nuevo cuño representa normalmente un salvoconducto para una aplicación forense extensiva y arbitraria (piénsese, por ejemplo, en la experiencia con el blanqueo de capitales).

En un trabajo reciente Navarro Frías & Melero Bosch<sup>48</sup> exponen de forma clara las razones por las que la doctrina dominante española ha seguido este camino: “En todo caso, y siguiendo con la exclusión del empresario del círculo de sujetos activos de la corrupción entre particulares en su modalidad pasiva, cabría plantearse si quizás habría que operar al contrario, es decir, deduciendo de esta exclusión, e independientemente de las declaraciones que haya podido hacer el legislador en la Exposición de Motivos, que tal vez la competencia como tal no sea realmente el bien jurídico protegido por el art. 286 bis CP, sino una de las razones (*ratio legis*) de esta previsión, pero no la única y ni siquiera la fundamental. Si a esto le sumamos la presencia en el tipo de un elemento hasta ahora desconocido en un modelo puro de protección de la competencia, como es el elemento del *incumplimiento de sus obligaciones* por parte del empleado, que se interpreta como incumplimiento de las obligaciones que éste tiene *frente a su principal*, deberíamos preguntarnos si sólo se trata de excluir al empresario del círculo de sujetos activos o si, más allá de eso, debemos considerarlo también

46 Bañeres Santos & Nieto Martín, 2006: 220 s. (“podría decirse que el delito de corrupción entre privados se asienta sobre tres pilares que le proporcionan una adecuada legitimidad y justificación: la protección de la competencia como institución, la protección del “dueño” del establecimiento, y la protección de los intereses del concreto competidor que es o puede ser desplazado como consecuencia del soborno”; Gili Pascual, 2007: 287 s. con respecto al Proyecto de 2007; Mendoza Buergo, 2011: 430.

47 Martínez-Buján Pérez, 2011: 308 (“aunque tal vez sea la única exégesis posible de *lege lata* del precepto, entiendo que dicha configuración se basa en un modelo de tipificación que resulta político-criminalmente insostenible. En efecto, se trata de un modelo mixto que mezcla indebidamente dos bienes jurídicos diferentes: la competencia (sea como un bien jurídico institucional colectivo, sea como un bien individual representado por los intereses de los competidores, sea como la suma de los dos) o el patrimonio del titular de la empresa. En el Derecho comparado se conocen modelos basados en alguno de estos bienes jurídicos, pero no en los dos”.

48 Navarro Frías & Melero Bosch, 2011: 15.

objeto de la protección. La cuestión es entonces si no habría que desplazar el foco de la protección desde la competencia hasta el propio empresario (alejándonos, por tanto, de un modelo puro de la competencia como el modelo alemán), de manera que el bien jurídico protegido no sería entonces (o no sería sólo) la competencia sino el principio de lealtad y confianza que debe presidir las relaciones entre el empresario y sus empleados (modelo francés), o incluso la lealtad patrimonial que éstos deben a aquél (modelo austriaco)”.

Como señalan estas autoras<sup>49</sup>, la única forma de resolver este dilema dogmático es desde la perspectiva que se ha adoptado aquí, que coincide con una interpretación similar planteada por Kindhäuser con respecto al fundamento del injusto de la corrupción entre particulares: “Como segunda posible interpretación de la omisión de los empresarios en la enumeración de sujetos activos del art. 286 bis en su apartado 2.º, Kindhäuser ha explicado que no se trata de un problema relativo al bien jurídico, sino de un problema que tiene que ver con las *formas de agresión del bien jurídico*. A la hora de interpretar este tipo delictivo no sólo debemos preguntarnos qué bien jurídico se protege sino también frente a qué formas de agresión se protege. En este caso, a juicio de este autor, el legislador ha querido proteger la competencia sólo frente a los *actos de corrupción* entre particulares, lo que lleva necesariamente a concluir que sólo el empleado puede ser sujeto activo de este delito, porque sólo él se encontraría en el tipo de relación triádica que exige la corrupción. Kindhäuser defiende que solamente el empleado, por la posición que ocupa respecto del empresario, puede realizar la forma de ataque relevante para el tipo (la corrupción) infringiendo las obligaciones que se derivan de su posición. Por tanto, el comportamiento del empresario no será en ningún caso típico, por mucho que con su actuación afecte a la competencia, precisamente porque no se trataría de la forma de agresión *corrupción*. Por último, este autor extrae de lo anterior la conclusión final, aunque acepta que se opone a la concepción mayoritaria, de que debe otorgarse relevancia al consentimiento del empresario”.

De esta manera quedan planteadas las dos grandes líneas interpretativas de este delito, siendo esta segunda la que se sigue en el presente trabajo. Navarro y Melero<sup>50</sup> la rechazan, pareciendo sumarse a la tesis dominante, explicando la impunidad del titular de la empresa u organización como un “olvido del legislador”, aunque ellas mismas se dan cuenta de que la exclusión del empresario

---

49 Navarro Frías & Melero Bosch, 2011: 16 s.

50 Navarro Frías & Melero Bosch, 2011: 17 ss.

tiene su origen en los textos internacionales y no se trata sólo de un error en la tramitación parlamentaria. Sobre todo porque no ha existido olvido cuando el empresario o titular es una persona jurídica. Ello demuestra que lo que hay que interpretar y analizar dogmáticamente no es la *voluntas legislatoris*, sino la *voluntas legis*. Como consecuencia de lo que podemos denominar la “tesis del olvido” hacen una propuesta de *lege ferenda* que resulta extraña: exigir responsabilidad penal al empresario por vía de la participación en el delito de su subordinado<sup>51</sup>. En lo que interesa a este trabajo, con esta propuesta están asumiendo que el titular de la organización en la que trabaja el corrupto no es un componente esencial del injusto penal. Estas autoras confunden corrupción con inducción a la infracción de deberes privados (que sería lo que se acabaría protegiendo)<sup>52</sup>, pero una adecuada concepción de este delito nos muestra como el corruptor no es un partícipe en el hecho principal, sino el auténtico protagonista que atenta contra la competencia a través de la corrupción. Ese es el atentado contra la corrupción que se encuentra tipificado como injusto en el Código Penal español. En todo caso hay que definir correctamente qué es lo que protege el delito de corrupción entre particulares y cómo lo hace. No estamos ante un mero “cohecho privado” porque aquí no existen deberes públicos ni ante la tipificación específica de una “inducción a infringir obligaciones privadas” o “inducción a la infracción contractual” en la línea del art. 14 de la ley de Competencia Desleal. Ninguna de estas vías permite fundamentar dogmáticamente un injusto penal. Otra cosa es que la ley quiera castigar también al corrupto cuando busca contrapartidas en la medida en la que es esencial para el delito de corrupción que el corrupto sea desleal con la organización para la que trabaja anteponiendo sus propios intereses de forma ilegítima, ya que esa es la forma en la que se afecta a la competencia.

Bacigalupo Zapater<sup>53</sup>, en la línea de la legislación alemana, ha ofrecido una alternativa hermenéutica a la doctrina dominante en beneficio de la tesis de la protección exclusiva de la competencia entendiendo que la referencia al incumplimiento de obligaciones resulta superfluo porque carece de especial significación desde el punto de vista del objeto de protección. Se trata, sin

---

51 Tesis más extraña si tenemos en cuenta que el subordinado podría llegar a sufrir una pena inferior que el inductor en virtud de la escasa “trascendencia de las funciones del culpable” (art. 284.3 CP).

52 Utilizando sus palabras, confunden la relación triádica que implica toda corrupción (aunque a veces para la consumación del tipo no sea necesaria) con la relación triádica de toda inducción a la comisión de un delito (inductor-inducido-víctima).

53 Bacigalupo Zapater, 2011: 140, 229.

embargo, de una tesis *contra legem* que, además, tiene como consecuencia que el injusto pierda completamente sentido como delito de corrupción y se convierta en una mera regla ética relativa a los negocios. No voy a negar que este delito, ciertamente la manifestación más evidente de la importancia que está teniendo la internalización de la criminalización de la lucha contra la corrupción<sup>54</sup>, tiene en sus genes mucho que ver con una dinámica de estabilización de la ética de los negocios a nivel internacional, pero ello sólo explica el contexto de la criminalización, no su fundamentación dogmática como injusto merecedor de pena en el marco del ordenamiento español. Incluso en este contexto de estabilización internacional de una forma legítima de hacer negocios, la tesis de Bacigalupo de prescindir del elemento típico “incumpliendo sus obligaciones” acaba siendo contraria a la definición de este delito en los textos internacionales<sup>55</sup>. Al igual que no se puede prescindir de elemento típico “utilizando información privilegiada” en las conductas de manipulación operativa de mercado (art. 284.3.º CP), tampoco en el delito de corrupción entre particulares podemos obviar la presencia de un requisito típico consistente en el incumplimiento de obligaciones. El hecho de que los requisitos típicos planteen dificultades hermenéuticas con respecto al diseño dogmático de las estructuras típicas no puede justificar mantener aplicaciones de los tipos penales que, contra reo, no respeten el tenor literal o gramatical posible de los tipos. Si la ley no ha tipificado cualquier creación de un riesgo contra bienes jurídicos (como hace en los tipos puros de resultado como el homicidio), sino sólo mediante medios determinados como la corrupción del que tiene deberes con una empresa u organización o el uso de una información que debería estar ya disponible para todos los inversores, se debe respetar esa decisión político-criminal expresa plasmada en la ley. No se pueden interpretar todos los tipos penales como tipos puros de resultado por el mero hecho de que la normativización de la tipicidad tuviera su origen en estos tipos por la especial necesidad o “presión práctica” de no hacer una interpretación estrictamente causal de los mismos.

No se trata, sin embargo, de que esta modalidad de corrupción proteja deberes de fidelidad (en un mal entendimiento de los delitos de infracción

---

54 Weigend, 2007: 747 ss.

55 Vid art. 2 de la Decisión Marco 2003/568/JAI, de 22 de julio y arts. 7 relativo a la corrupción activa en el sector privado y 8 relativo a la corrupción pasiva en el sector privado del Convenio penal de 27 de enero de 1999 sobre la corrupción (Convenio n.º 173 del Consejo de Europa), ratificado por España.

de deber que he criticado previamente<sup>56</sup>), como ha sostenido algún autor<sup>57</sup>, sino que dichos deberes configuran la esencia de la conducta jurídicamente desvalorada. La conducta no permitida consiste en que la decisión o futura decisión en el marco de las competencias relativas a la compraventa de mercancías o la prestación de servicios resulta incompatible con los deberes que se derivan de las funciones asignadas. Eso es evidente si tenemos en cuenta que no existe un tratamiento unitario de la corrupción en el Código Penal. El tratamiento diferenciado tiene que ver con que la conducta de corrupción encierra en cada caso una lesividad social distinta. En el caso del cohecho el protagonista del hecho es el funcionario o autoridad (*intraneus*), mientras en el delito de corrupción entre particulares es el “corruptor” que compite de forma ilegítima. Mientras en el cohecho la “víctima” es la propia organización a la que pertenece el que infringe los deberes (Administración), en el delito de corrupción entre particulares no (por ello podrían entrar otros delitos en concurso en caso de lesión de los intereses del principal como la administración desleal). Por esa razón la atenuación del apartado tercero del art. 286 bis CP está destinada básicamente al apartado segundo en la medida en la que el corrupto no tiene deberes específicos para proteger una competencia leal y honesta<sup>58</sup>. Si el tipo se limitara a proteger deberes fiduciarios no quedaría legitimado desde el punto de vista del ordenamiento positivo español el apartado primero del art. 286 bis (¿Por qué un *extraneus* tiene que respetar los deberes de fidelidad directamente, siendo autor de un delito si no lo hace?) y, desde luego, no estaría justificado el tratamiento punitivo unitario que se dispensa a *intraneus* y *extraneus*. Tampoco tendría sentido el castigo de la promesa o el ofrecimiento si no ha existido la infracción de obligaciones. Ello demuestra que ni la organización a la que pertenece el corrupto ni las relaciones con su principal son objeto de protección de este tipo penal, sino que la infracción de obligaciones representa el medio a través del que se atenta contra la com-

56 Feijoo Sánchez, 2009: 16 ss.

57 Rodríguez Puerta & Morón Lerma, en Quintero Olivares, 2011: 360.

58 De acuerdo con la posición sostenida aquí deberá atenuarse la pena siempre que no haya intervención del competidor a favorecer como sucede en los casos en los que el obligado se ofrece a incumplir sus obligaciones solicitando un beneficio o ventaja sin encontrar aceptación (casos de beneficio o ventaja inexistente). El corrupto tiene deberes con respecto a su principal, pero no frente a los que pueden contratar con su principal, por lo que ni siquiera se ha empezado a ejecutar un hecho contra otros posibles competidores. Sin intervención de un competidor-corruptor se está tipificando un acto preparatorio previo a la tentativa equivalente a una proposición, no llegando siquiera a poder considerarse un tipo de emprendimiento.

petencia. Por esa razón son también relevantes las infracciones de integrantes de asociaciones y fundaciones sin ánimo de lucro. Por ejemplo, una fundación vinculada a una gran Caja de Ahorros como la Obra Social de la La Caixa puede generar un volumen de negocio que haga rentable el recurso a prácticas de *kick-back* para conseguir relaciones contractuales frente a una competencia que ofrece mejores prestaciones o precios más baratos.

De acuerdo con lo dicho, resulta acertada la idea de la doctrina dominante de que la referencia en el art. 286 bis 1 CP al incumplimiento de obligaciones se refiere al incumplimiento por parte del “empleado corrupto” del apartado segundo<sup>59</sup>. El art. 2 de la Decisión Marco corrobora esta idea. Es decir, el empleado corrompido afecta a la competencia mediante su propia corrupción mientras el tercero siempre lo hace a través de la corrupción ajena. No se trata del incumplimiento de obligaciones contractuales específicas, sino principalmente de la infracción del deber de lealtad.

En este sentido es en el que hay que entender que en algunos casos el consentimiento de la propiedad o de la representación de la propiedad podría hacer que la conducta sea atípica en la medida en la que no se pueda hablar con propiedad de una conducta de “corrupción”<sup>60</sup>. Por ejemplo, cuando el empleado ha actuado por indicación del administrador único de la sociedad de la que a la vez es propietario – de forma directa o indirecta – al 100 %. Lo decisivo no es en todo caso el consentimiento en sí mismo, sino la constatación de si ha existido o no “corrupción”. Nadie puede disponer de la libre competencia, pero algunos consentimientos tienen como consecuencia que no se pueda hablar de corrupción por lo que la conducta es atípica. En otros casos la mera existencia de consentimiento de un superior puede tener exclusivamente como consecuencia que existan varios responsables penales del hecho si los que han consentido carecían de legitimidad para prestar un consentimiento de ese tipo dentro de la organización. Hay que tener en cuenta que el tipo abarca a los administradores<sup>61</sup>. Tampoco entra en el ámbito de la conducta típica “corrupción” los supuestos en los que el tercero beneficiado es la propia

---

59 Mendoza Buergo, 2011: 437.

60 Sobre este debate en la doctrina española, Gili Pascual, 2007: 273 ss., especialmente 285 s.; Martínez-Buján Pérez, 2011: 309; Mendoza Buergo, 2011: 443; Navarro Frías & Melero Bosch, 2011: 28 ss.

61 Bañeres Santos & Nieto Martín, 2006: 220 (“aunque un administrador sea propietario de una parte del capital social, la aceptación o solicitud de ventajas supondría un comportamiento típico de no contar con el consentimiento del resto de los accionistas”). Esto es así porque sigue existiendo incumplimiento de obligaciones al no existir un consentimiento válido.

empresa, sociedad, asociación u organización o los casos de un autónomo que actúa personalmente o de empresas unipersonales. Todo ello nos indica de forma más clara cuál es el fundamento del injusto de esta figura delictiva.

### 3.3. El riesgo permitido

Volviendo al tema esencial de esta ponencia, el riesgo permitido, lo dicho hasta aquí demuestra que, en la medida en la que hablar de una “corrupción permitida” sería una *contradictio in adiecto*, lo decisivo a efectos de tipicidad es hasta dónde se puede hablar de un contacto social permitido y en qué momento dicho contacto social adquiere el significado de corrupción. Exactamente igual que señalé al hablar de la manipulación, si la conducta es permitida ya no es posible definirla como corrupción, por ello el riesgo permitido excluye la tipicidad. Es decir, si el protagonista del delito es el corruptor que se sirve de la corrupción, la cuestión es cómo se delimita entre una conducta permitida contra los competidores y una conducta desleal. No es extraño, por lo dicho, que la teoría de la adecuación social se venga ejemplificando desde siempre con respecto a comportamientos de cohecho (corrupción de funcionarios o autoridades). Por ejemplo, el Auto del Tribunal Supremo de 19 de septiembre de 2005 (Ponente Enrique Bacigalupo Zapater) considera que “la recepción de un obsequio de Navidad de los valores habituales, en todo caso, no es constitutiva del delito” de cohecho impropio “dado que la doctrina viene considerando unánimemente que tales hechos no realizan el tipo penal por ser socialmente adecuados”.

Es evidente que quedan excluidos del tipo los beneficios o ventajas que carecen de idoneidad desde una perspectiva intersubjetiva para influir en una decisión comercial. La doctrina ha excluido de esta manera no sólo los casos de inidoneidad (pagar el café, un cigarrillo, etc.), sino también otros menos evidentes mediante el recurso al denominado “principio de insignificancia” que excluye los riesgos mínimos o no mensurables. Pero a partir de estos supuestos más sencillos de exclusión del tipo entra en juego un margen que posibilita una cierta interacción en la que no se puede definir como un uso ilegítimo de la libertad la habilidad para conseguir “cierta influencia” o el mantenimiento de un buen clima o ambiente de negocio (a diferencia de lo que sucede en el ámbito del cohecho). En estos ámbitos entra en juego la idea del “riesgo permitido” a través de la referencia a la adecuación social<sup>62</sup>. La razón es que no se puede

62 Por muchos, Rönnau, 2008: III 2/20 s.; Silva Sánchez, 2011: 428; Tiedemann, 2008: 299/28, 58. Un sector de la doctrina española vincula la idea de adecuación social o insignificancia con la referencia típica a

dejar de tener en cuenta el ámbito en el que se actúa a pesar de no disponer de decisiones pre-penales juridificadas en relación a los contactos tolerados.

Me parece pertinente traer a colación lo que sostiene la Sentencia del Tribunal Supremo 362/2008, de 13 de junio (Ponente Manuel Marchena Gómez) con respecto a la adecuación social en el delito de cohecho, sentencia que, por lo que he alcanzado a ver, es la que ha hecho un mayor esfuerzo para orientar las valoraciones en dicho ámbito:

*“no es tarea fácil la delimitación del alcance de este precepto a la hora de decidir la relevancia típica de determinadas acciones. La existencia de módulos sociales generalmente admitidos en los que la aceptación de regalos o actos de cortesía forma parte de la normalidad de las relaciones personales, obliga a un esfuerzo para discernir cuándo determinados obsequios adquieren carácter típico y cuando, por el contrario, pueden inscribirse en el marco de la adecuación social. Está fuera de dudas que este análisis sugiere el empleo de fórmulas concretas, adaptadas a cada supuesto de hecho, huyendo de la rigidez de fórmulas generales”.*

Si tenemos en cuenta que “módulo”, según el diccionario de la RAE, significa “dimensión que convencionalmente se toma como unidad de medida y, más en general, todo lo que sirve de norma o regla”, habrá que analizar por ámbitos o sectores de actividad si existe ese tipo de módulos. Por ejemplo, puede haber ámbitos donde forme parte de las dinámicas sociales como contactos permitidos la influencia indirecta “engrasando” el ambiente de la relación para facilitar la transacción. Puede que haya gente – incluyendo el juzgador de turno – a la que le parezca mejor o más ético que un acuerdo se cierre en un despacho y no en un restaurante ante una botella de vino, pero el ordenamiento penal no puede dejar de tener en cuenta que las relaciones sociales tienen sus propias reglas de juego. Sobre todo porque – insisto – la función del tipo de corrupción entre particulares no es estabilizar comportamientos éticos en los negocios mediante el Derecho Penal, sino desvalorar conductas incompatibles con una competencia leal por parte del corruptor y con los deberes de lealtad por parte del corrompido. Al igual que ha afirmado el Tribunal Supremo con respecto

---

que el beneficio o ventaja se consideren “no justificados”. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que la falta de justificación va referido al beneficio o ventaja, no a la conducta. Por tanto, hay que entender esta exigencia típica como que no exista otra explicación alternativa lógica para el beneficio o ventaja que el favorecimiento mediante incumplimiento de obligaciones.

a las retribuciones de administradores<sup>63</sup>, no se trata de castigar a través de los tipos penales comportamientos que puedan ser considerados poco éticos. Hay comportamientos que no sólo suponen una falta de ética, sino que es evidente que ya no forman parte de las relaciones de comercio. Por ejemplo, ofrecerle a alguien cubrirle ciertos gastos de actividades con contenido sexual o regalar prendas de caballero de vestir a medida por un importe de 1.400 euros ya no forma parte de este sustrato de relaciones comerciales. Esto es especialmente evidente cuando se hace de forma clandestina, reservada o secreta por ambas partes en la medida en la que hablar de una “corrupción con luz y taquígrafos o al descubierto” representa una contradicción en los términos.

Hay que tener en cuenta que el sustrato de relaciones sociales sobre la que debe proyectarse la valoración jurídico-penal no son directamente las relaciones entre comerciantes y profesionales, sino que, al tratarse de un delito contra la competencia, el objeto de valoración pasa a ser lo que se permiten recíprocamente los competidores que ofrecen los mismos productos y servicios. La idea de reciprocidad tiene un especial interés para delimitar las conductas permitidas. Por ello será relevante la existencia de prácticas de comercio o de mercado en este sentido, no tanto como prácticas habituales sino –en el sentido expuesto con respecto al mercado de valores– como prácticas de mercado aceptadas intersubjetivamente en un determinado mercado<sup>64</sup> o como una especie de *lex artis* profesional ante la inexistencia de una disposición legal expresa (“buena fe objetiva”).

El trabajo dogmático se ve facilitado cuando las prácticas permitidas quedan fijadas por escrito. Por mencionar un ejemplo relevante, Farmaindustria tiene un “Código de Buenas Prácticas de Promoción de Medicamentos y de Interrelación de la Industria Farmacéutica con los Profesionales Sanitarios” aprobado por su Asamblea General en octubre de 2010.

Este Código, por ejemplo, a la hora de regular los incentivos considera “admisible la entrega de obsequios tales como utensilios de uso profesional en la práctica médica o farmacéutica o utensilios de escritorio de valor

63 STS 841/2006, de 17 de julio (Ponente Julián Sánchez Melgar).

64 La STS de la Sala 1.ª 313/1994, de 8 de abril (Pte. Eduardo Fernández-Cid de Termes), señala sobre la génesis de un uso de comercio como norma jurídica:

“el art. 2.º del CCom establece que los actos de comercio se regirán por las disposiciones contenidas en él, en su defecto por los usos del comercio, y a falta de ambas reglas por las del derecho común [...] la existencia de una norma derivada del uso no nace de una voluntad individual aunque se repita, sino que requiere la convicción de cumplimiento de una norma jurídica (*‘oppinio iuris’*), que, a su vez, encuentra su origen en una voluntad concorde de las partes”.

insignificante”, considerando que el obsequio es de poco valor cuando su precio de mercado no supera los diez euros. Exceptúa “la entrega de objetos como libros o material en soporte óptico, magnético, electrónico o similar, bajo el patrocinio de la Compañía, sobre temas de Medicina o Farmacia, siempre que cumplan los requisitos legales establecidos” y deja claro que “no será admisible la entrega de regalos de mayor valor o de naturaleza distinta a la científico-técnica, ni la entrega directa o indirecta de dispositivos electrónicos portátiles susceptibles de uso personal, aunque puedan tener uso profesional”. La hospitalidad y las reuniones (congresos, simposios, jornadas, etc.) así como otros aspectos relevantes desde la perspectiva del delito de corrupción privada también son objeto de una regulación minuciosa. Este código se complementa con una guía de desarrollo que con respecto a los incentivos concreta que “es admisible la entrega de materiales con un valor superior a los 10 euros en el caso de tratarse de utensilios médicos o material tecnológico y siempre que la entrega se realice a la institución sanitaria y no al profesional sanitario. Debe tratarse de utensilios de uso profesional en la práctica médica o farmacéutica que puedan servir para la gestión de la práctica clínica del facultativo o para su formación dentro de la institución, incluyendo material en soporte digital. En cualquier caso, todo material entregado tendrá como objeto beneficiar al paciente y mejorar la práctica de la medicina. Se deberá documentar adecuadamente que la entrega se realiza a la institución sanitaria. La entrega podrá ser realizada de forma directa al facultativo en el caso de libros o manuales relacionados con la práctica médica o suscripciones a revistas científicas de reconocido prestigio y a bases de datos de información científica. Sin embargo, no será admisible la entrega de bienes o la prestación de servicios que puedan servir para el beneficio privado de los facultativos (por ejemplo, hardware y periféricos que no queden claramente asignados a la institución que los recibe) o que no estén relacionados con la práctica clínica. No es admisible la entrega directa o indirecta de ordenadores portátiles, i-pads, teléfonos móviles, notebooks, reproductores mp3 mp4 mp5, e-books, etc., al tratarse de dispositivos electrónicos portátiles susceptibles de uso personal además del profesional”. Todo ello se ve además complementado con la publicación de consultas concretas con relación a la interpretación del código de tal manera que con estos instrumentos es fácil para cualquier profesional conocer cuando se mueve dentro de lo tolerado.

La determinación del riesgo permitido se hace especialmente difícil cuando el ordenamiento, como sucede con el delito de corrupción privada en el Código

Penal alemán, permite actuar frente a actuaciones en el extranjero y los hechos han tenido lugar en un ámbito cultural ajeno al de origen con sus propios módulos y códigos de regalos y agasajos en el ámbito de relaciones sociales y comerciales. Una multinacional española, por ejemplo, podría estar actuando correctamente mediante comportamientos que, de ser realizados en España, serían claramente delictivos. Este es un tema que aquí sólo puede quedar planteado<sup>65</sup>, pero que sirve para indicar la importancia de la configuración social a la hora de determinar la tipicidad de la conducta y las necesidades que tiene una economía globalizada de estandarizar prácticas a nivel global y no sólo nacional. No debemos olvidar que los delitos de corrupción son una de las modalidades que de forma más clara han contribuido a la necesidad político-criminal de instaurar una responsabilidad penal de las personas jurídicas.

La ausencia de disposiciones legales y las dificultades de individualizar las decisiones pre-penales acerca de los riesgos permitidos obligan a otorgarle gran relevancia a códigos escritos como el de Farmaindustria expuesto cuando son consecuencia de una amplia aceptación. Lo relevante es este último aspecto, por lo que los códigos deontológicos o de conducta de un sector de actividad no se pueden trasladar automáticamente a otros para determinar la permisión de conductas. Si la introducción del delito de corrupción privada acaba teniendo como consecuencia el estímulo o promoción de este tipo de códigos que fijan las reglas del juego entre competidores, en la línea en la que el art. 37 de la Ley de Defensa de la Competencia fomenta los “códigos de conducta relativos a las prácticas comerciales con los consumidores”, se verá sin duda facilitada la determinación del riesgo permitido en este delito.

Me gustaría mencionar, por último, una cuestión que está adquiriendo una gran relevancia práctica. Hoy en día es imposible afrontar cualquier aspecto fundamental del Derecho Penal económico sin hacer referencia a conceptos como “*compliance*” o “*law enforcement*” que la realidad económica introduce en el discurso jurídico, aunque la doctrina todavía no sepa muy bien como adecuarlos a nuestra tradición dogmática. En este sentido hay que señalar que, como consecuencia del estímulo a la autorregulación que supone la introducción de una responsabilidad penal propia de las personas jurídicas mediante la LO 5/2010, muchas personas jurídicas que identifican la corrupción como un riesgo penal

---

65 Sobre los problemas que se le plantean a la doctrina alemana en este punto me remito a Dannecker, NK, 299/74 ss., con amplias referencias; Heine, 2010: 299/29 a; Kindhäuser, 2010: 299/40a; Rönnau, 2008: III 2/22, 50; Tiedemann, 2008: 299/63; Wollschläger, 2010: passim.

relevante desarrollan programas anti-corrupción. Esos programas no son más que estrategias de *corporate governance* para prevenir la responsabilidad penal de la entidad o para estimular un mejor cumplimiento de lo que establece la ley por parte de los empleados y directivos de la entidad. Si sólo tienen relevancia, como creo, para delimitar la conducta típica de la permitida en la medida en la que supongan una concreción de prácticas aceptadas intersubjetivamente en el mercado correspondiente, la conclusión a la que hay que llegar es que su utilidad para la determinación de la conducta permitida depende, en última instancia, como ya se ha expuesto, de la aceptación de determinadas prácticas en el mercado correspondiente. Desde el punto de vista del fundamento del riesgo permitido, los programas corporativos de cumplimiento de la legalidad o anti-corrupción no desempeñan el mismo papel para determinar una conducta ilegítima de competencia que códigos ampliamente aceptados por un sector comercial. Por la misma razón no toda infracción de códigos éticos o de conducta de una entidad adquiere relevancia penal, sino que es preciso un juicio valorativo estrictamente jurídico-penal. Las razones tienen que ver con el fundamento ya expuesto en el primer apartado de este trabajo sobre el riesgo permitido. La existencia de códigos de conducta, códigos éticos o programas anti-corrupción (*compliance organisation*) que configuran la relación laboral o de gestión, en la medida que normas internas de la persona jurídica, no son más que un elemento más a tener en cuenta para determinar en el caso concreto la existencia del elemento típico “incumplimiento de obligaciones en la adquisición o venta de mercancías o en la contratación de servicios profesionales”.

### III. CONCLUSIONES

Con base en la exposición general del primer apartado y, a partir de un método inductivo en relación a los problemas concretos vistos en esta segunda parte, se pueden extraer como corolario de este trabajo las siguientes conclusiones:

1. El instituto del riesgo permitido dentro de la teoría jurídica del delito tiene que ver con la aceptación de determinadas conductas o prácticas por parte del orden jurídico primario. A partir de este fundamento, y en el marco de una concepción normativa de la teoría jurídica del delito como la que sostengo, se presenta como un instituto dogmático de carácter general que alcanza, con toda evidencia, a los delitos socio-económicos.
2. En los ámbitos fuertemente regulados las reglas jurídicas o las reglas de los organismos reguladores son de gran importancia para determinar

la permisión de conductas. Las diversas formas que tiene el Derecho administrativo de ir regulando sectores de la economía provoca que el orden primario ofrezca instrumentos diversos para determinar el riesgo permitido: reglas jurídicas en sentido estricto, aceptación de prácticas por parte de organismos reguladores, autorregulación aceptada por la administración, etc. Esto nos demuestra que la teoría del riesgo permitido será siempre una teoría inacabada en sus últimos detalles, que tendrá que estar atenta a las nuevas estrategias reguladoras que se vayan implantando.

3. En ámbitos con respecto a los que el ordenamiento extrapenal ha renunciado a intervenir de forma directa o indirecta, será necesario indagar cuáles son las prácticas de mercado que han sido intersubjetivamente aceptadas para cubrir esa laguna legislativa o reguladora. No es suficiente la habitualidad, que no equivale a permisión jurídica. No hace desaparecer la desaprobación jurídica. Cuanta mayor sea la “formalización” y más amplia la participación en la elaboración de dichas prácticas, no sólo será más fácil descubrir las decisiones pre-penales acerca de los comportamientos tolerados o permitidos, sino que mayor relevancia ostentarán como indicio de permisión de conductas. Se plantean problemas importantes en el contexto de una economía cada vez más global, en una época en la que el contexto internacional fuerza a introducir tipos en beneficio de una competencia leal y honesta entre empresas (multinacionales) en un mercado cada vez más globalizado.
4. Sin una adecuada teoría general del tipo penal (estructuras típicas, fundamento de la conducta permitida, etc.) no es posible resolver adecuadamente los problemas de “parte especial”<sup>66</sup>, entre ellos los que plantean los “delitos económicos de última generación”.

---

66 Jakobs, 2003: 117 ss.; Jakobs, 2008: passim.

## BIBLIOGRAFIA

ALVAREZ GARCIA (dir.)

2011 *Derecho Penal español, Parte especial II*, Valencia.

ASSMAN & SCHNEIDER

2009 *Wertpapierhandelsgesetz Kommentar*, 5.ª ed., Colonia.

BACIGALUPO ZAPATER

2011 *Compliance y Derecho Penal*, Pamplona.

BAÑERES SANTOS & NIETO MARTIN

2006 “Corrupción entre privados”, en *La Armonización del Derecho Penal español: Una evaluación legislativa*, Boletín de Información del Ministerio de Justicia, Suplemento al n.º 2015 de 15 de junio de 2006.

BENNER

2007 en Wabnitz & Janovsky, *Handbuch des Wirtschafts und Steuerstrafrechts*, 3.ª ed., Munich.

CASTRO MORENO

2010 “Corrupción entre particulares”, en *Memento experto reforma Penal 2010*, Madrid.

CORTES BECHIARELLI

2010 “La llamada corrupción entre particulares”, en Juanes Peces (dir.), *Reforma del Código Penal. Perspectiva económica tras la entrada en vigor de la Ley Orgánica 5/2010 de 22 de junio. Situación jurídico-penal del Empresario*, Madrid.

FARALDO CABANA

2002 “Hacia un delito de corrupción en el sector privado”, en *Estudios Penales y Criminológicos XXIII (2001-2002)*.

FEIJOO SANCHEZ

1999 *Homicidio y lesiones imprudentes: requisitos y límites materiales*, Madrid.

2001 *Resultado lesivo e imprudencia. Estudios sobre los límites de la responsabilidad penal por imprudencia y el criterio del “fin de protección de la norma de cuidado”*, Barcelona.

2005 “Seguridad colectiva y peligro abstracto. Sobre la normativización del peligro”, en M. Bajo Fernandez, A. Jorge Barreiro & C. Suarez Gonzalez (eds.), *Libro Homenaje al Prof. Dr. Gonzalo Rodríguez Mourullo*, Madrid.

2007 *Derecho Penal de la empresa e imputación objetiva*, Madrid.

2009 “Imputación objetiva en el Derecho penal económico y empresarial”, en *InDret Penal 2/2009*.

FOFFANI

- 2006 “La “corrupción privada”. Iniciativas internacionales y perspectivas de armonización”, en Arroyo Zapatero & Nieto Martin (coords.), *Fraude y Corrupción en el Derecho penal económico europeo. Eurodelitos de corrupción y fraude*, Cuenca.

GILI PASCUAL

- 2007 “Bases para la delimitación del ámbito típico en el delito de corrupción privada”, en *Revista de Derecho Penal y Criminología*, 2.<sup>a</sup> época n.º 19.

GOMEZ RIVERO (coord.)

- 2010 *Nociones Fundamentales de Derecho Penal, Parte Especial*, Madrid.

GOMEZ-JARA DIEZ

- 2008 “Corrupción en el sector privado: ¿Competencia desleal y/o administración desleal?”, en *Icade. Revista cuatrimestral de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales* n.º 74 (mayo-agosto).
- 2011 “La reforma del art. 284 del Código Penal: menos maquinación y más manipulación”, en Diaz-Maroto y Villarejo (dir.), *Estudios sobre las reformas del Código Penal*, Pamplona.

HEINE

- 2010 “Comentario al parágrafo 299”, en *Schönke/Schröder Strafgesetzbuch*, 28.<sup>a</sup> ed.

JAKOBS

- 2003 “Sobre el concepto de delito contra la persona”, en *Revista del Poder Judicial* n.º 70.
- 2008 “La privación de un derecho como delito patrimonial. A la vez, una contribución a la generalización de la Parte Especial”, en *InDret Penal* 4/2008.

KINDHÄUSER

- 2007 “Presupuestos de la corrupción punible en el Estado, la economía y la sociedad. Los delitos de corrupción en el Código penal alemán”, en *Política Criminal* n.º 3 [<http://www.politicacriminal.cl>].
- 2010 “Comentario al parágrafo 299”, en Kindhäuser Neumann & Paeffgen, *Nomos Kommentar zum Strafgesetzbuch*, 3.<sup>a</sup> ed., Baden-Baden.

KÜHL

- 2011 *Lackner/Kühl Strafgesetzbuch*, 27.<sup>a</sup> ed.

LENZEN

- 2000 *Unerlaubte Eingriffe in die Börsenkursbildung*, Francfort a. M.

MARTINEZ-BUJAN PEREZ

- 2011a *Derecho Penal económico y de la empresa, Parte General*, 3.<sup>a</sup> ed., Valencia.
- 2011b *Derecho Penal económico y de la empresa, Parte Especial*, 3.<sup>a</sup> ed., Valencia.

MENDOZA BUERGO

2011 “El nuevo delito de corrupción entre particulares (art. 286 bis del CP)”, en Díaz-Maroto y Villarejo (dir.), *Estudios sobre las reformas del Código Penal*, Pamplona.

MÖLDERS

2009 *Bestechung und Bestechlichkeit in internationalen geschäftlichen Verkehr*, Francfort a. M.

NAVARRO FRIAS & MELERO BOSCH

2011 “Corrupción entre particulares y tutela del mercado”, en *InDret Penal* 4/2011.

NIETO MARTIN

2010 “El abuso de mercado: un nuevo paradigma en el Derecho Penal económico europeo”, en Serrano-Piedecabras & Demetrio Crespo (dirs.), *El Derecho Penal económico y empresarial ante los desafíos de la sociedad mundial del riesgo*, Madrid.

PARK

2008 *Kapitalmarktstrafrecht*, 2.<sup>a</sup> ed., Baden-Baden.

QUINTERO OLIVARES (dir.)

2011 *Comentarios al Código Penal Español*. Tomo II (arts. 234 a DF 7.<sup>a</sup>), 6.<sup>a</sup> ed., Pamplona.

RÖNNAU

2008 en ACHENBACH/RANSIEK, *Handbuch Wirtschaftsstrafrecht*, 2.<sup>a</sup> ed., Heidelberg.

SCHRÖDER

2007 *Handbuch Kapitalmarktstrafrecht*, 1.<sup>a</sup> ed., Colonia.

SIEBER, BRÜNER, SATZGER & V. HEINTSCHEL-HEINEGG (edits.)

2011 *Europäisches Strafrecht*, Baden-Baden.

SILVA SANCHEZ (dir.)

2011 *El Nuevo Código Penal. Comentarios a la reforma*, Madrid.

SPRAFKE

2010 *Korruption, Strafrecht und Compliance*, Berlín.

TIEDEMANN, K.

2008 “Comentario al párrafo 299”, *Strafgesetzbuch. Leipziger Kommentar*, 12.<sup>a</sup> ed., Tomo 12, Berlín.

2010 *Manual de Derecho Penal Económico. Parte General y Especial*, Valencia, 2010.

VENTURA PÜSCHEL

2009 “Sobre la tipificación de la mal llamada “corrupción entre particulares” (o de cómo la pretendida política criminal común de la Unión Europea entiende la competencia en el mercado)”, en Alvarez Garcia (dir.), *La adecuación del Derecho Penal español al ordenamiento de la Unión Europea. La política criminal europea*, Valencia.

2010 “Corrupción entre particulares”, en Alvarez Garcia & Gonzalez Cussac (dirs.), *Comentarios a la Reforma Penal de 2010*, Valencia.

VOGEL

2007 “Wertpapierhandelsstrafrecht – Vorschein eines neuen Strafrechtsmodells?”, en *Festschrift für Günther Jakobs*, Colonia y otras.

WEIGEND

“Internationale Korruptionsbekämpfung-Lösung ohne Problem?”, *Festschrift für Günther Jakobs*, Colonia y otras.

WOLLSCHLÄGER

2010 “Die Anwendbarkeit des § 299 StGB auf Auslandssachverhalte-frühere, aktuelle und geplante Tatbestandsfassung”, en *Strafverteidiger* 7/2010.

ZABALA LOPEZ-GOMEZ

2011 *Los delitos bursátiles*, Madrid.

## JURISPRUDENCIA

Sala Primera del Tribunal Supremo.

S. 313/1994, de 8 de abril

Sala Segunda del Tribunal Supremo

Auto de 19 de septiembre de 2005

S. 841/2006, de 17 de julio

S. 362/2008, de 13 de junio

S. 1300/2009, de 23 de diciembre

S. 1136/2010, de 21 de diciembre

S. 301/2011, de 31 de marzo

S. 495/2011, de 1 de junio

S. 528/2011, de 6 de junio

Audiencia Nacional

Auto del Juzgado Central de Instrucción n.º 2 de 30 de agosto de 2011

Tribunal de Justicia de la Unión Europea

S. 2009/400 de 23 de diciembre (Caso Spector Photo y Van Raemdock)