

## “EL DELITO DE ABUSO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA EN EL MERCADO DE VALORES: CRIMINALIZACIÓN, CRÍTICAS Y PROPUESTAS A PARTIR DE LA INCORPORACIÓN DEL “INSIDER TRADING” EN EL CÓDIGO PENAL PERUANO”

Tesis de José Leandro Reaño Peschiera para obtener el grado de Abogado (196 pgs.), defendida en la PUCP el 6 de noviembre de 2001 y calificada con la máxima mención “sobresaliente” por el Jurado presidido por el Prof. Felipe Villavicencio Terreros e integrado por el Prof. Dr. Dino Carlos Caro Coria y el Prof. Mario Rodríguez Hurtado\*.

“Gibt es ein “Strafrecht der Risikogesellschaft?””, la sugerente pregunta de Hilgendorf<sup>1</sup> refleja la importante discusión sobre los posibles límites de un Derecho penal en expansión para controlar las consecuencias lesivas de las llamadas “sociedades de riesgo”<sup>2</sup>. La realidad legislativa, muy por delante de la racionalidad dogmática o de las construcciones que durante varios años se han venido elaborando alrededor del ya no tan “nuevo Derecho penal económico”, plantea permanentes problemas de justificación frente a los cuales uno puede encontrarse ante alternativas difíciles de conciliar: la justificación técnica del *status quo*, la mera glosa legislativa o la crítica científica que muchas veces puede conducir a parajes de soledad académica o al distanciamiento de las necesidades de intervención del Derecho penal ante problemas sociales de trascendencia.

El esfuerzo de José Reaño por no perder de vista estos referentes, merece ser destacado y celebrado en nuestro medio. Su monografía, relativa a la tutela penal de los bienes vinculados a la funcionalidad del mercado de valores, frente a la práctica de quienes violando un especial deber de reserva o de abstención, limitan el desarrollo del proceso de intercambio bursátil, se enfrenta a un tema de gran importancia en el Derecho comparado, siendo significativa al respecto la incorporación de *Tatbestandes des Insiderhandels* en el art. 51 del reciente Proyecto de Eurodelitos (*Entwurf der Europa-Delikte*) de 2002, bajo el entendimiento de que la consolidación del mercado de la Unión Europea sólo será posible mediante la tutela de este ámbito de intercambio<sup>3</sup>. Tal preocupación, *mutatis mutandi*, empieza a percibirse en el ordenamiento peruano, como lo expresan la tipificación prevista desde 1996 en el art. 251-A del CP y la progresiva injerencia de la Conasev en orden a controlar, en el plano administrativo, las prácticas de *insider trading*, como bien refleja la tesis que, a pedido de estudiantes de esta prestigiosa Revista, tengo el agrado de recensionar.

Celebro además esta iniciativa del autor porque demuestra que el desarrollo del Derecho penal en la Pontificia Universidad Católica del Perú, nuestra casa de estudios identificada durante años con el desarrollo del Derecho privado, sigue gozando de la reciente vocación de jóvenes penalistas que creen que la tesis de licenciatura

\* Esta recensión guarda similitud con el prólogo escrito, a solicitud del autor, para el libro originado en esta tesis y que se publicó en abril de 2002.

<sup>1</sup> NStZ 1993, 10ss.

<sup>2</sup> Mrasek-Robor, *Technisches Risiko und Gewaltenteilung*, Baden-Baden 2000, 11.

<sup>3</sup> Foffani/Otto, en: *Tiedemann* (dir), *Wirtschaftsstrafrecht in der Europäischen Union*, Köln 2002, p. 341ss.

es un paso esencial para la docencia en Derecho penal, tantas veces limitada en nuestro medio a la simple glosa de la ley o, peor aún, dependiente de la popularidad estudiantil reflejada en encuestas, como acontece en algunos lugares invadidos por una "modernidad" que renuncia a ese "espíritu universal" característico de la universidad. El trabajo de licenciatura puede ser visto además como el comienzo de un largo camino, sobre todo si se toma en cuenta el creciente diálogo entre juristas peruanos y extranjeros iniciado hace tan sólo pocos años, pero que ya nos permite estar en contacto con el desarrollo de nuestra disciplina en países que gozán de una larga tradición jurídico-penal, experiencia que pronto influirá más intensamente en José Reaño, cuando inicie sus estudios de postgrado fuera del Perú. Ninguna duda cabe ya albergar respecto de que las soluciones locales pueden verse enriquecidas y hasta controladas, como se ha necesitado en estos últimos tiempos, con los alcances de una dogmática penal muchas veces difusa, inacabada, en permanente construcción, pero que aún así aporta parámetros mínimos de racionalidad que no podemos soslayar.

La lectura de las primeras páginas de esta tesis permite advertir que estamos, una vez más, ante un tema que no puede ser abordado con los instrumentos del Derecho penal comúnmente conocidos en nuestro país. Naturalmente no es este el lugar para volver a ponde-

rar una monografía que recibió una "sobresaliente" calificación en nuestra casa de estudios tras su defensa en noviembre de 2001. Pero sí cabe resaltar que las no pocas dificultades que plantea la imputación jurídico-penal en los delitos de abuso de información privilegiada<sup>4</sup>, han sido abordadas por Reaño. Se trata de aspectos ampliamente conflictivos, como todos los vinculados al Derecho penal económico, que siguen suscitando una gran polémica en orden a la vigencia de principios liberales vinculados a lo que algunos reconocen como un "viejo y buen Derecho penal liberal"<sup>5</sup> y otros tan sólo como una construcción ideal que nunca existió como tal<sup>6</sup>. Ya en medio de esa discusión que nos acompañará por mucho tiempo, el autor de este libro advierte desde la introducción que adopta un marco metodológico que busca compatibilizar la orientación normativa con determinados presupuestos político criminales, perspectiva cuya marcada iniciación debemos a Roxin<sup>7</sup> pero que indudablemente ha merecido ulteriores desarrollos y seguirá ocupando el debate penal por muchos años, quizás en orden a erigir, antes que una "teoría del delito", una auténtica "teoría del Derecho penal"<sup>8</sup>.

Las consecuencias de este punto de partida no son pocas en la monografía del autor, se aprecian ya en la delimitación del bien jurídico-penal (Primer Capítulo) y luego en el desarrollo de las técnicas de tipificación (Segundo Capítulo). En cuanto a lo primero, la

propia concepción material del bien jurídico en términos de merecimiento y necesidad de pena, más allá de la relevancia que pueda adquirir la concepción del bien en términos puramente normativos, permite a Reaño adoptar una postura crítica frente a construcciones de carácter patrimonialista o promotoras de una administrativización de este sector del poder penal, o acaso aquellas que pretenden concretar lo protegido en la mera funcionalidad del mercado bursátil, sin un referente material adecuado a la subsidiariedad de la injerencia punitiva<sup>9</sup>. En esa línea de ideas, el autor construye la lesividad sobre la base de objetos con función representativa, lo que a mi entender debe implicar un desarrollo más profundo que el planteado en su día por Schönemann en torno a los delitos con "bien jurídico intermedio espiritualizado"<sup>10</sup>, a fin de evitar el arribo "puramente gramatical" a una concordancia con la lesividad<sup>11</sup>, sobre todo al momento de determinar el injusto penal en términos de lesión o de peligro concreto, no para todo el bien colectivo que motiva la protección sino para los objetos que gozan de esa función de representación<sup>12</sup>.

Estas preocupaciones no las descuida el autor y las mantiene presente en las elaboraciones del Segundo Capítulo, aparentemente propias de la parte especial pero que más bien expresan soluciones concretadas de la parte general del Derecho penal económico, entre ellas la determinación de la autoría desde la pers-

<sup>4</sup> Heise, *Der Insiderhandel an der Börse und dessen strafrechtliche Bedeutung*, Frankfurt 2000, 95ss.

<sup>5</sup> Hassemer, *Produktverantwortung im modernen Strafrecht*, Heidelberg 1994, 3ss. Prittowitz, "Das deutsche Strafrecht: Fragmentarisch? Subsidiär? Ultima ratio?", en: *Vom unmöglichen Zustand des Strafrecht*. Frankfurt 1995, 387ss.

<sup>6</sup> Silva Sánchez, *La expansión del Derecho penal*, Madrid 1999, 115.

<sup>7</sup> Kriminalpolitik und Strafrechtssystem, München 1970, 10.

<sup>8</sup> Ragués i Vallès, "Tres grandes dilemas de la dogmática penal del siglo XXI", RPDJP 2/2001, p. 544.

<sup>9</sup> Lücker, *Der Straftatbestand des Missbrauchs von Insiderinformationen nach dem Wertpapierhandelsgesetz*, München 1998, 23-26.

<sup>10</sup> "Moderne Tendenzen in der Dogmatik der Fahrlässigkeits- und Gefährdungsdelikte", JA 1975, 798.

<sup>11</sup> Santana Vega, *La protección penal de los bienes jurídicos colectivos*, Madrid 2000, 175-176.

<sup>12</sup> Kindhäuser, *Gefährdung als Straftat*, Frankfurt 1989, 310.

pectiva del *insider* primario<sup>13</sup>, con las ulteriores consecuencias para el tratamiento de los *extranei*<sup>14</sup> en un ámbito que hasta donde alcanzo a ver podría ser interpretado desde la perspectiva dogmática de los *Pflichtdelikten* o delitos de infracción de deber, fuera de todo riesgo de "difuminación" del objeto protegido<sup>15</sup>. También se aborda el no pacífico tema de la complementariedad administrativa, en clave normativo/conceptual, donde el autor adopta a mi entender interpretaciones que ratifican la vigencia del principio de legalidad, lo que se halla sumamente vinculado a los criterios de delimitación entre el ilícito penal y el administrativo bursátil que, bajo una perspectiva cualitativa, *Reaño* concibe salvaguardando el *ne bis in idem* tantas veces

mitigado por la doctrina nacional y la práctica de los funcionarios.

Con estas ideas apenas introductorias, el interesado podrá advertir que cuenta aquí con verdadera "información privilegiada" y actual sobre una materia que ha recibido casi nulo tratamiento en nuestro país, además de conclusiones útiles para el práctico del Derecho penal. Me satisface haber contribuído a estas reflexiones de *Leandro*, o sencillamente *Pepe* como lo llamamos quienes lo conocemos desde hace algunos años y sabemos sobre todo de sus calidades personales, como Director de esta tesis que ya está en nuestras manos como libro, estudio que apenas promete ser su

primer aporte a nuestro insipiente Derecho penal peruano, tan necesitado, como dijera más arriba, de jóvenes decididos a crear y creer, especialmente en estos tiempos tan turbulentos para la práctica penal de nuestro país que, como he expresado en un trabajo vinculado a los delitos de funcionario público en el que precisamente contribuye *Reaño* y el destacado Profesor *César San Martín*, ha tocado la puerta de muchos de nuestros "académicos" del Derecho penal peruano con respuestas que sólo prematuramente podríamos valorar.

Dr. Dino Carlos Caro Coria  
Profesor Ordinario Auxiliar de  
Derecho Penal en la PUCP

---

<sup>13</sup> *Brenner*, en: Wabnitz (dir), *Handbuch des Wirtschafts-und Steuerstrafrechts*, München 2000, 320ss.

<sup>14</sup> *Nerlich*, *Die Tatbestandsmerkmale des Insiderhandelsverbots nach dem Wertpapier-handelsgesetz*, Osnabrück 1999, 219

<sup>15</sup> *Roxin*, *Täterschaft und Tatherrschaft*, Berlin-New York 2000, 696 n. 537.