



## Delitos contra el Orden económico y Financiero

Por Alan Bitterman

**Art. 309: “1. Será reprimido con prisión de uno (1) a cuatro (4) años, multa equivalente al monto de la operación e inhabilitación de hasta cinco (5) años, el que:**

- a) Realizare transacciones u operaciones que hicieren subir, mantener o bajar el precio de valores negociables u otros instrumentos financieros, valiéndose de noticias falsas, negociaciones fingidas, reunión o coalición entre los principales tenedores de la especie, con el fin de producir la apariencia de mayor liquidez o de negociarla a un determinado precio;*
- b) Ofreciere valores negociables o instrumentos financieros, disimulando u ocultando hechos o circunstancias verdaderas o afirmando o haciendo entrever hechos o circunstancias falsas.*

*2. Será reprimido con prisión de dos (2) a seis (6) años, cuando el representante, administrador o fiscalizador de una sociedad comercial de las que tienen obligación de establecer órganos de fiscalización privada, informare a los socios o accionistas ocultando o falseando hechos importantes para apreciar la situación económica de la empresa o que en los balances, memorias u otros documentos de contabilidad, consignare datos falsos o incompletos.”*

### Introducción

La figura contenida en el artículo transcripto ut supra fue incorporada el Código Penal por ley 26733 sancionada el 22 de diciembre de 2011 (B.O. 28/12/2011) entrando en vigencia el 5 de enero de



---

2012. Debe destacarse que en conjunto con la norma bajo estudio se aprobó paquete de leyes penales que incluyó la Ley Antiterrorista y Reforma al Régimen Penal Tributario, llevando todas ellas de numeración correlativa para ello fue necesario prorrogar el período de sesiones ordinarias del Congreso Nacional ya que el mismo se extiende entre el 1 de marzo y el 30 de noviembre de cada año.

Esta circunstancia no debe ser pasada por alto al momento de analizar los antecedentes parlamentarios donde se brindan los fundamentos que motivaron al legislador a dictar dicha norma. El proyecto que luego fuera convertido en ley fue enviado por el Poder Ejecutivo Nacional (en adelante PEN) al Congreso, al igual que las normas que se indicaron más arriba. El Mensaje de Elevación del PEN al poder legislativo indica que las iniciativas remitidas para su tratamiento parlamentario responden a exigencias del Grupo de Acción Financiera Internacional- en adelante GAFI- en materia de represión de conductas perjudiciales para el sistema financiero, con la finalidad de lograr y proteger la estabilidad y liquidez de las entidades que lo integran. La recomendación del organismo internacional tiene su génesis y fundamento en la crisis económica mundial que comenzó en Estados Unidos 2007 debido a la falta de liquidez- dado por la incobrabilidad de los títulos y posterior quiebra del Banco de Inversiones Lehman Brothers, la institución más importante del mundo en el mercado de las colocaciones financieras. Este proceso se denominó la “crisis subprime”, debido a que se originó por instrumentos financieros que documentaban créditos hipotecarios otorgados a un tasa de interés menor a la corriente fijada por los bancos de primera línea que integran el Directorio de la Reserva Federal, que no representaban el valor de mercado en la economía real de los inmuebles gravados por este derecho real de garantía. Asimismo realiza aseveraciones sobre el descalabro económico que sufrió el mundo entero, cuyos efectos tiene repercusión hasta hoy.

A fin de ilustrar aspectos político criminales y teleológicos de la norma en cuestión basta citar el párrafo del mencionado antecedente legislativo referido al artículo 309:” ...Si bien el tipo penal de manipulación de valores negociables presenta ciertas similitudes con el tratamiento que el Código Penal brinda a los fraudes en el comercio y el comercio y la industria (Capítulo V- Título XII, su incorporación se justifica ante la necesidad político criminal de entender las especiales características



que conductas disvaliosas como el agio y la concertación, adoptan en el mercado de valores”<sup>1</sup>. Creemos que no resulta necesario crear una figura especial para estos delitos puesto que la figura contenida el artículo artículo 301 resulta suficiente para prevenir los mismos riesgos que los que intenta cubrir la norma bajo estudio toda vez que la definición del artículo 77 C.P. sobre el concepto mercadería abarca los títulos valores. Entonces debe entenderse que en realidad se pretenden prevenir prácticas monopólicas, en las cuales los actores preponderantes del mercado acuerdan implementar una política determinada en su actividad, Esta decisión puede significar regular la producción de determinados bienes y servicios, pues su escasez o abundancia determinara el precio final de venta. También puede darse por el control de oferta, es el caso del proveedor único de una determinada mercadería, que a través de esta conducta, con el fin de incrementar sus ganancias y tiene el poder de hecho para desabastecer a toda la cadena productiva. En definitiva, lo anterior, se refiere a enunciar una serie de ejemplo de concertación o cartelización, que en el Derecho de Defensa la Competencia se denomina abuso de posición dominante.

### ¿Delito de peligro Abstracto o Concreto?

Asimismo, otra característica común que presentan estas normas reside en que tutelan bienes jurídicos difusos, colectivos o supra individuales, empleando figuras de peligro sea concreto o abstracto, cuya legitimidad, es cuestionada por un sector de la doctrina, que postula que lejanía a

<sup>1</sup> Mensaje de Elevación del Poder Ejecutivo Nacional a 1 Congreso Nacional, del 13/10/2011, publicado en Antecedentes Parlamentarios, Año XIX N° 1 La Ley, Buenos Aires, Febrero 2012



lesión del bien jurídico – sobre todo en los delitos de peligro abstracto– protegido invalida estas figuras. Toda vez que no se advierte con claridad el momento en que comienza la vulneración o puesta en peligro, como tampoco cual es en realidad el riesgo que se pretende prevenir, violentando el principio de lesividad. Esa cuestión se torna aún más conflictiva cuando los bienes jurídicos en cuestión presentan límites difusos en su concepción y su titularidad donde se no se puede advertir con claridad a la persona del sujeto pasivo. Por ello, entendemos de lege ferenda que la adopción de estas nuevas figuras debe realizarse en forma cuidadosa y sistemática, a fin de no quebrar los principios rectores de nuestra materia previstos en los artículos 18, 19 y 75 inc. 22 de la Constitución Nacional, y receptados en la parte general del Código Penal. En este sentido, es menester señalar que los bienes jurídicos deben ser preexistentes a las leyes que los protegen, pues si no se otorga al legislador la facultad de crearlos, en la práctica, casi sin limitación alguna colisionando con el principio de festividad. En este punto debemos señalar que la el tipo que estamos estudiando, resulta , prima facie ser un delito de peligro abstracto en el cual las conductas típicas que luego analizaremos parecen colocar en riesgo de manera mediata el normal funcionamiento del sistema financiero y el mercado de valores, volveremos más adelante sobre esta cuestión. Aquí es necesario recordar que la posición de Zaffaroni al respecto que ilustra con prístina claridad la problemática que venimos desarrollando hasta ahora: " En corriente la clasificación en los tipos penales en tipos de lesión y tipos de peligro, subdividiendo estozo últimos en delitos de peligro concreto y delitos de peligro abstracto. Los de peligro abstracto, (a) para unos consisten en tipos en los que el peligro se presume juris et de jure; para otros basta que haya peligro de peligro. Ninguno de ambos criterios es constitucionalmente aceptable.

En el derecho penal no se admiten presunciones juris et de jure, que por definición sirven para dar por cierto lo que es falso, o sea para considerar que hay ofensa cuando no la hay. En cuanto al peligro, basta pensar en el caso de la tentativa: serían supuestos de triplicación de peligros o riesgos (riesgo de riesgo de riesgo), o sea de clara tipicidad sin lesividad.

Por consiguiente, el análisis de los tipos penales en el ordenamiento vigente, y por imperativo constitucional, debe partir de la premisa que solo hay tipos de lesión y de peligro y que en estos últimos, siempre debe haber existido una situación de riesgo de lesión en el mundo real.



La creación de peligros y por ende de ofensas artificiales no solo permite presumir ofensas inexistentes, sino que inventa y clona bienes jurídicos: a) se inventan bienes jurídicos cada vez que se menciona la seguridad, la paz general, el bien público, etc., que son el resultado del aseguramiento de todos los bienes jurídicos; b) se clavan bienes jurídicos creando supuestos bienes jurídicos intermedios (cuya afectación es lesiva solo por poner en peligro otros bienes jurídicos, como la falsedad documental), o que se tipifica un acto preparatorio de otra tipicidad, y, para colmo, se habilita el poder punitivo también con la tentativa, con lo cual pretende tipificarse la tentativa de un acto. previo a la tentativa (preparatorio). Estas artimañas autoritarias, ocultan, por un lado, la violación del art. 19 constitucional y, por otra, al dejar en un cono de sombra la determinación de existencia del peligro como requisito típico, violan el principio que exige el máximo de precisión posible respecto de cualquier límite de prohibición -principio de máxima taxatividad-(ver parágrafo 30). En definitiva, en cada situación concreta debe establecerse si hubo o no peligro para el bien jurídico y, en caso negativo, no es admisible la tipicidad objetiva"<sup>2</sup>.

Asimismo, Mir Puig ha señalado que la diferencia entre los delitos de peligro abstracto y concreto reside en que el fundamento de la punición de los primeros reside en la proximidad de la lesión al bien jurídico tutelado, sin que esta llegue a consumarse, mientras que en los últimos basta con la peligrosidad de la conducta en sí misma, admitiendo prueba en contrario por parte del acusado, y concluye que ambos casos se trata de verdaderos de delitos de peligro pues se requiere para su tipificación que no se excluya previamente todo peligro. Sin embargo admite también la necesidad de castigar conductas que pudieran ser potencialmente peligrosas con el fin de no dejar librado a la valoración del sujeto este hecho (peligro estadístico)<sup>3</sup>

<sup>2</sup>

Zaffaroni, E.R, Alagia A., Slokar A, Manual de Derecho Penal Parte General , Ediar , Bs As, 2005 pagina s 371/372

<sup>3</sup> Mir Puig , Santiago, Derecho Penal Parte General, Editorial Reppertor, 8va Edición Barcelona, 2008, págs. 230/231



Por su parte Roxin explica que los delitos de peligro concreto requieren que en un caso concreto se haya verificada que el objeto protegido por el ordenamiento jurídico haya corrido un riesgo real para sostener su postura recurre a la “teoría normativas de los resultados de peligro” de Schunemann, de donde surge que el resultado no se produce por casualidad ni tampoco por la causalidad en los términos de la ciencias sociales sino porque el sujeto no pudo confiar en que no se produjera el hecho dañoso<sup>4</sup>

Para fundar la legitimidad de delitos de peligro abstractos el profesor de Munich afirma con estas figuras pretender prevenir riesgos tiende a prohibir conductas el que se haya producido un resultado de puesta en peligro<sup>5</sup>. Las consideraciones anteriores valen para el tipo previsto por el inciso a), puesto que la conducta allí descrita, define un resultado de peligro para el bien jurídico tutelado,

### **Ubicación Sistemática del Tipo**

Estas figuras están comprendidas dentro del Derecho Penal Económico, puesto que se encuentra vinculado a la actividad regulatoria del estado en materia económica. Mas precisamente, la reglamentación de las operaciones dentro del mercado de capitales y de valores, y, en consecuencia a la represión de conductas lesivas para su funcionamiento, que en definitiva, materializa en el potencial perjuicio que puedan sufrir los inversores debido a la concertación de intereses y concentración de poderes en el mercado, y principalmente se intenta preservar la confianza en el sistema,

<sup>4</sup> Roxin Claus, Derecho Penal . Parte General . Tomo I Fundamentos. La Estructura de la Teoría del Delito , Trad. Diego Luzón Peña, Miguel Díaz y García Conledo y Javier de Vicente Romesal, Thomson Civitas , Madrid , España Primera Edición 1997, Tercera Reimpresión 2003, páginas 404/406 .

<sup>5</sup> Roxin , Claus, Derecho Penal...., pág. 406/410



En nuestro sistema el organismo que debe velar por la transparencia del mercado de capitales es la Comisión Nacional de Valores, entidad autárquica bajo la órbita del Ministerio de Economía, creada por la ley 17811 y su modificatoria ley 26831, tiene su sede en la Capital y su jurisdicción a todo el país. Las normas indicadas *ut supra* definen los elementos normativos del tipo objetivo que serán desarrollados más adelante, por ello estamos en condiciones de afirmar que se trata de una ley penal en blanco, puesto que para completar la materia de prohibición es necesario recurrir a otra norma, dado que el derecho penal no define los conceptos abarcados por el marco típico del delito en cuestión (v.gr. títulos valores, obligaciones negociables, etc.). La doctrina ha entendido que esta disciplina agrupa a todas las normas que sancionan el quebrantamiento doloso de las reglas de regulación económica.

Estas pretenden equiparar las fuerzas del mercado protegiendo a los consumidores como también castigar conductas disvaliosas que limiten impiden o perjudiquen el ejercicio del poder de policía y de imposición de distintas dependencias estatales (p.ej Delitos e infracciones aduaneras regulados por el Código Aduanero).

En esta línea cabe recordar la teorización de este fenómeno realizada por Edwin Sutherland sobre los delitos corporativos o de cuello blanco. Luego e analizar la conducta de las 70 corporaciones más importantes de EE.UU, donde registro distintos comportamientos abusivos tendientes a consolidar o profundizar posiciones dominantes en el mercado, en contravención con lo establecido por la Sherman Trust Acto, ley anti monopólica de ese país y primera norma de esta naturaleza en el mundo, basando su estudio en 980 resoluciones condenatorias de tribunales u organismos administrativos Destaca el sociólogo norteamericano que estas conductas no eran consideradas socialmente como delitos y por ello en su investigación no publicó los nombres de las compañías sancionadas, al temer que le inicien acciones por difamación<sup>6</sup> . Asimismo resalta notas preponderantes el poder de hecho de las corporaciones, conformando por la solidez y solvencia económica que ostentaban debido al tamaño giro comercial y por enorme capacidad de lobby o influencia, hacia frente a las autoridades. Asimismo el autor citado remarca la importancia del andamiaje jurídico, contable y tributario que despliegan estas organizaciones, a fin de brindar sustento y apariencia de legitimidad a sus operaciones, en las que

<sup>6</sup> Sutherland, Edwin. El delito de cuello blanco Editorial Universidad Central de Venezuela, Caracas 1969 pág. 30-38 citado por Virgolini, Julio E. S., Crímenes Excelentes: Delitos de cuello blanco, crimen organizado y corrupción, Colección Tesis Doctorales, Editores del Puerto, Bs As, 2004, Págs. 50/51,



muchas veces el entramado societario no permite advertir quien es el verdadero titular o beneficiario del negocio, que devendrá en maniobra delictiva. En sintonía con esto último el autor, muestra el rol fundamental que tienen los asesores en las materias reseñadas, que se encargan diseñar estrategias y estructuras que, que sin apartan de legalidad pues en lo formal cumplen con los requisitos exigidos por el ordenamiento, lo hacen desde un punto de vista sustancial puesto que tras su velo, se planifican conductas perjudiciales para el funcionamiento de mercado o más precisamente del orden socio económicos. Estos comportamientos serán considerados delitos o infracciones administrativas conforme los lineamientos políticos criminales que el legislador estime convenientes. Finalmente también, remarcó el carácter penal de las sanciones dado que una conducta le seguía una consecuencia: la pena.<sup>7</sup>

La doctrina ha estudiado los orígenes y fundamentos del Derecho Penal Económico tanto en la Europa Continental como en EE.UU- por el cabe remitirse a lo anterior-, en el viejo continente se ha tomado como punto de partida, - en la modernidad- a legislación que regía en la República Weimar, denominación de la actual Alemania durante el período de entre guerras. En dicha etapa entraron en vigencia número de normas que pretendía regular el mercado de bienes y servicios, y también el financiero, que a su vez creaban un régimen sancionatorio que castigaba a quienes infringían dicho ordenamiento. Las sanciones eran impuestas por un organismo administrativo o por un tribunal penal según la gravedad de la conducta. Este tipo de normas se utilizaron para combatir la inflación que apremiaba la economía alemana de aquel entonces<sup>8</sup>. En 1933 con el avenimiento del régimen nacional socialista esta legislación se consolidó y se incrementó notoriamente, para finalmente abandonar el concepto de acción con fundamento del castigo, para dar lugar al derecho penal de autor que reprimía al sujeto por su “conducción de vida” y admitía la construcción analógica de tipos penales, esto surge del artículo 2º del Código Penal de 1935 que reza “ Es punible el que comete un acto declarado punible por la ley, o que, conforme a la idea fundamental de la ley y sano sentimiento del pueblo merece ser punido. Si ninguna ley penal es aplicable al acto, el acto se pena conforme a la ley en que se aplique más ajustadamente la idea fundamental”

<sup>7</sup> Sutherland Edwin , ob. cit , 40/41, cit. por Virgolini , Julio E. S., Crímenes Excelentes... pág. 52 y ss.

<sup>8</sup> Righi Esteba J.A., Los Delitos Económicos, Editorial Ad Hoc, 2000, págs., 23/33



Por el “sano sentimiento del pueblo” se entendía como el pensamiento justo y equitativo de la mayoría del pueblo. Debemos hacer notar la extrema vaguedad que encierra el término “sano sentimiento del pueblo”, ya que su carencia de límites precisos permite castigar cualquier acción que el poder entienda como una amenaza subordinando el derecho a la voluntad del Führer., con lo consiguientes vulneración al sistema republicano de gobierno pues se concentran al menos dos de las tres funciones estatales en un sujeto que legisla y administra y también permite perseguir individuos que sindique como “enemigos del pueblo”, desconociendo la su calidad de sujeto de derecho<sup>9</sup> Aquí cabe detenerse en el análisis de la anti juridicidad formal y la material y su incidencia en distinción entre los delitos y contravenciones. La primera de ellas alude a la contradicción del conducta con el coordinamiento jurídico y la segunda a la lesión o puesta de bienes jurídicos, el problema de sostener esta caracterización es que lo formalmente antijurídico, pudiendo serlo materialmente y también a la inversa, en el primer supuesto se la mera contrariedad a la norma alcanzaría para indicar q la conducta es antijurídica , negando la necesidad de afectación al bien jurídico protegido. El criterio de la antijuridicidad formal se reservaba alas contravenciones dado que se entendía que la conducta que reprimían se verificaba con el quebrantamiento de la norma, que era concebida como una herramienta de ordenamiento económico de naturaleza administrativa por ello que no se requería un objeto de protección que pudiera ser lesionado o puesto en peligro. Dando lugar al denominado derecho penal administrativo debido al criterio expuesto anteriormente para deslindar las contravenciones de los delitos y también por el órgano que impone la sanción. En cambio los delitos se encontraban informados por los derechos y garantías del derecho penal liberal<sup>10</sup>

Durante la posguerra y con la sanción del Código Penal Alemán en 1975 sobrevino nueva legislación en materia penal económica, y se retomaron las discusiones sobre la autonomía o la especialidad esta disciplina y aquellos orientados a dilucidar que concepción adoptarse respecto. Quienes se inclinaban por la primera posición, pensaban que se trataba de una nueva disciplina capaz de crear sus conceptos propios en forma independiente al sistema jurídico preexistente. Los seguidores de la tesis contraria sostienen que se trata de una materia específica del derecho penal que seguir sus

<sup>9</sup> Zaffaroni E.R, Alagia, A., Slokar A., ob. cit ... pág. 251

<sup>10</sup> Righi Esteban J.A ob. cit, pagina 63 y ss.



mismas fuentes y principios rectores. Entendemos que la segunda tesis es la más apropiada, puesto nuestro objeto de estudio, es una escisión del derecho penal, a la cual se la adicionan componentes del derecho económico y administrativo económico, y que debido a la naturaleza antes apuntada de las normas en cuestión y principalmente al predominio de leyes penales en blanco. Por ello, el legislador y el intérprete están obligados a echar mano a los derechos y garantías del liberalismo penal, en especial a los principios de legalidad y máxima taxatividad, a fin de limitar el poder punitivo. En este subsistema jurídico, coexisten, como ya se dijo coexisten normas de distintas disciplinas, que incorporan sanciones de naturaleza penal, en las que la conducta prohibida se encuentra descrita en términos demasiado amplios, vago o ambiguos que deben limitarse al momento de imponer la sanción, atento a lo expuesto anteriormente. Otro debate que se dio giro en torno al concebir esta materia desde un punto vista limitado o amplio. En el primer sector se sostenía que solo debían rotularse en esta categoría aquellos comportamientos violatorios de las normas de regulación económica orientadas a la defensa de la competencia, el consumidor y el usuario y la lealtad comercial, así como la protección de facultades de verificación y fiscalización del organismo aduanero, por citar ejemplos, dado que finalmente lo que se pretendía proteger era el mercado. Nuestra Corte así lo reconoció en el precedente “S.A. Parafina del Plata”<sup>11</sup> sentencia de fecha 2-9-1968, que trataba sobre la naturaleza jurídica y el bien jurídico tutelado en las infracciones tributarias. Este concepto modificado por el Tribunal cimero en la causa “Mickey S.A.”<sup>12</sup> donde entendió que se vulneraba la recaudación fiscal y como ella el orden socio económico y luego, en la causa “Lapiduz”<sup>13</sup> donde se reiteró que las normas sobre infracciones tributarias formales y la sanción de clausura preventiva de la ley 11.683 protegían las facultades de verificación, fiscalización y verificación del fisco. Sin embargo la otra postura, dice que la noción de delitos económicos responde a todos aquellos injustos culpables de contenido económico confunden con los delitos patrimoniales clásicos, el problema que presentaba esta idea es que privilegiaba la protección de bienes jurídicos individuales sobre los supra individuales para los que fueron concebidas estas normas. En los 30 años se consolidó la tesis restringida, a lo que los alemanes agregaron que se trata de un delito

<sup>11</sup> Fallos 271:297

<sup>12</sup> Fallos 314:1376

<sup>13</sup> Fallos 330:1427



---

cometido por una empresa o en beneficio de esta<sup>14</sup>. Adhieren a lo antedicho sobre la naturaleza jurídica y alcance del derecho penal económica, con especial remisión al Código Penal 1995 y las demás normativa vigente en ese país Martínez Bujan Perez<sup>15</sup> y Pérez del Valle<sup>16</sup>

## La Acción

En primer lugar, debe analizarse la conducta de la conducta descripta por el inciso a), el verbo “realizar” significa hacer o llevar a cabo, luego los giros “transacciones” y “operaciones” se refieren a la celebración de negocios jurídicos que impliquen la compra, venta cesión, o más genéricamente toda transmisión de derechos sobre valores negociables o instrumentos financieros. Por ello entendemos que entre los vocablos operaciones y transacciones existe una relación de género a especie puesto que el que el segundo se reduce únicamente a la compra-venta y el segundo engloba a aquel como a los demás modos de adquisición, perdida o transmisión de derechos. Luego, éstas operaciones deben tener la finalidad de mantener hacer subir o bajar el precio de los diferentes instrumentos financieros existentes en el mercado que ese encuentran definidos por la ley 26.831 son básicamente dos *los Títulos valores emitidos tanto en forma cartular así como a todos aquellos valores incorporados a un registro de anotaciones en cuenta incluyendo, en particular, los valores de crédito o representativos de derechos creditorios, las acciones, las cuota partes de fondos comunes de inversión, los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros o de otros vehículos de inversión colectiva y, en general, cualquier valor o contrato de inversión o derechos de crédito homogéneos y fungibles, emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; que por su configuración y régimen de transmisión sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros. Asimismo, quedan comprendidos dentro de este concepto, los contratos de futuros, los contratos de opciones y los*

---

<sup>14</sup> Righi Esteban J. A. ob. cit 93/104

<sup>15</sup> Martínez -Buján Pérez, Carlos , Derecho Penal Económico y de la Empresa. Parte General , 2da Edición Tirant Lo Blanch Valencia, 2007 págs. 71 /142

<sup>16</sup> Perez del Valle, Carlos, Introducción al Derecho Penal Económico, en Derecho Penal Económico, AAVV, Enrique Bacigalupo (Director ), Hammurabi . José Luis De Palma Editor , págs. 29/50 Bs As, 2000 págs. 29/50



*contratos de derivados en general que se registren en mercados autorizados, y los cheques de pago diferido, certificados de depósitos de plazo fijo admisibles, facturas de crédito, certificados de depósito y warrants, pagarés, letras de cambio y todos aquellos títulos susceptibles de negociación secundaria en mercados, y los Productos de inversión colectiva: Fondos comunes de inversión de la ley 24.083, a los fideicomisos financieros de la ley 24.441 y sus modificaciones y a todos los otros vehículos del mercado de capitales que soliciten autorización para emisiones de oferta pública a la Comisión Nacional de Valores<sup>17</sup>. Asimismo la norma enumera distintos medios comisivos entre los que deben distinguirse los que tienen directa incidencia sobre los terceros ajenos al negocio, es decir el público inversor y los que se vinculan con los oferente de los mercado de valores. Por caso, las noticias falsas se refieren a informaciones que no sean verdaderas o que oculten parcialmente la realidades de las operaciones , pudiendo encerrar en este concepto a las negociaciones fingidas la concertación reunión a acuerdo se vincula a la realización de acuerdos entre los titulares de los diferentes productos financieros sean estos emisores o tenedores de los títulos valores. Por la redacción de la norma parecería tratarse de una enumeración taxativa de los medios comisivos pues no hay una cláusula de cierre a la manera del art. 172 CP. Asimismo, la finalidad perseguida debe ser apparentar mayor liquidez o negociarla a un determinado precio.*

En cuanto a la primera, el término liquidez debe entenderse con la posibilidad y capacidad económica de hacer frente a la obligaciones contraída. En este punto es importante resaltar que los títulos valores salen a mercado-son colocados en el mismo por un sujeto denominado “agente colocador” distinto o es el emisor- con el precio que determine el oferente y las condiciones de su negociación y como la rentabilidad que van a producir deben estar contenidas en un instrumento denominado prospecto que debe ser aprobado por la autoridad de aplicación y por la Bolsa de Comercio antes de su puesta en circulación. Es decir, que refiere a ocultar al real rendimiento económico del título en cuestión, o a la posibilidad de cumplir con el beneficio que fue comprometido al inversor.

<sup>17</sup>Texto conforme ley 26831, Artículo 2º párrafos y 3º



---

*Con respecto a la figura del inciso b) el verbo típico ofrecer conforme la definición la Diccionario de la Real Academia Española significar Manifestar y poner patente algo para que todos lo vean o decir cuánto se pagara por algo, luego la referencia a la disimular u ocultar información verdadera o circular información falsa. Esta formulación parece castigar solo la oferta sin que ella pueda ser separable del resultado que pretende prevenirse con esta figura.*

### **Tipo Objetivo**

### **Sujeto Activo**

A simple vista por la redacción de las figuras en cuestión parecería tratarse de delitos comunes, sin embargo realizando un estudio más profundo, no es posible que un sujeto cualquiera pueda realizar las conductas típicas, puesto que los actores del mercado de valores se encuentran taxativamente definidos por la ley 26.831, siendo un clasificación excluyente de cualquier otra persona física o jurídica. Es decir los operadores bursátiles y los oferentes deben cumplir con los requisitos establecidos por la normativa vigente y además contar con la autorización de la Comisión Nacional de Valores para operar. Por ello, dadas las particularidades de la actividad en cuyo seno tiene lugar la realización del tipo objetivo cabe afirmar que se trata de delitos especiales propios.

### **Sujeto Pasivo**

En principio, el sujeto pasivo puede ser cualquier persona que decida invertir en el mercado de valores, quien deberá canalizarla a través de un agente autorizado al efecto.



### **Elementos Normativos**

*Las figuras bajo estudio, deben considerarse leyes penales en blanco pues para completar el injusto se requiere recurrir a normas extra penales dado que los conceptos relativos a los títulos valores y los instrumentos financieros se encuentran descritos en el decreto N° 677/2001.*

### **Tipo Subjetivo:**

La redacción de los tipos en cuestión no ofrece dudas que se trata de delitos dolosos pues requiere que el sujeto activo conozca la conducta que está desplegando, obrando en tal sentido con conocimientos y voluntad en realización del tipo objetivo.

Asimismo, en el inciso primero encontramos un elemento subjetivo distinto del dolo que consiste en actuar con la finalidad de aparentar mayor liquidez o de negociarla a un determinado precio. Entendemos que esta última parte de la norma referida configura una ultra finalidad típica por que el bien jurídico tutelado es puesto en peligro una vez que comienza la ejecución de los negocios tendentes a subir o bajar el precio de un activo o una cartera de productos financieros. Por ello el dolo debe abarcar solo la primera parte del inciso en cuestión, pues su parte final complementa el conocimiento y a voluntad de la realización típica. Esto significa que el resultado dañoso consiste en la puesta en peligro del orden económico y financiero mediante la manipulación de precio de los títulos valores.

### **Consumación y Tentativa.**

Creemos que ambos tipos penales se agotan cuanto tiene lugar el verbo típico, pues su realización basta para poner en peligro el bien jurídico tutelado para tener por consumado el delito, Por ello no es posible la tentativa.

