

El Delito de Utilización Indevida de Información Privilegiada (Art. 258 CP): Bien jurídico y estructura típica.

Por:

Andrés Jacobo Llano Ríos y Eduardo Vélez Sierra

Trabajo de grado para optar por el título de Abogado

Asesor:

Prof. PhD. Juan Oberto Sotomayor

UNIVERSIDAD EAFIT

Escuela de Derecho

Programa académico 2025 -1

Medellín – Antioquia

16-01-2025

TABLA DE CONTENIDO

1. Introducción.	4
1.1. Contexto histórico y regulador del Delito de Información Privilegiada	5
1.2. Objetivos y alcance del estudio	7
2. El bien jurídico del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)	7
2.1. Protección de intereses individuales: Los intereses societarios	8
2.2. Protección de intereses colectivos: El correcto funcionamiento del mercado de valores.	11
2.3. El delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP) como protección de intereses jurídicos colectivos: Correcto funcionamiento del mercado de valores y protección a la libre competencia.	14
3. La estructura típica del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)	17
3.2. Aspecto objetivo	17
3.2.1. El sujeto activo del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)	17
3.2.2. Objeto Material del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP) – Información Privilegiada.	20
3.2.3. Conducta Típica - El uso en el delito de Utilización indebida de información privilegiada - ¿Delito de Lesión o de peligro?	23
3.2.3.1. Suministrar y aconsejar	25
3.2.3.2. Delito de lesión o de peligro	27
3.2.4. La comisión por omisión en el delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP) – Análisis de los diferentes supuestos del Insider non Trading.	31
3.3. Aspecto subjetivo	33
3.3.1. El dolo en el delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)	33
3.4. Tentativa, autoría y participación.	34

3.4.1. La Tentativa en el Delito de Utilización Indevida de Información Privilegiada	34
3.4.2. Participación criminal en el Delito de Utilización Indevida de Información Privilegiada	36
4. La Antijuridicidad en el delito de Utilización indevida de información privilegiada (art. 258 CP).....	39
4.2. Aplicabilidad de causales de justificación de la conducta típica del artículo 258 del Código Penal.....	39
5. La culpabilidad en el delito de Utilización indevida de información privilegiada (art. 258 CP).....	40
5.2. Circunstancias de aplicación del error de prohibición	41
6. Conclusiones.....	42
BIBLIOGRAFÍA	45

1. Introducción.

En tiempos recientes, delitos como la Utilización indebida de información privilegiada han ido adquiriendo cada vez más importancia, pues el desarrollo de los mercados bursátiles, y en general el crecimiento de las relaciones mercantiles en donde la información privilegiada juega un rol clave, ha hecho que comportamientos que se ajusten a la descripción típica de delitos como el que aquí se pretende estudiar sean cada vez más frecuentes, actuales, pero sobre todo relevantes. Naturalmente, esta conducta, también conocida como *insider trading* en jurisdicciones anglosajonas, ha estado generando debates en la doctrina de producción internacional, pues como puede avizorarse, la ejecución de actividades de este tipo tiene una especial vocación para afectar la equidad y transparencia que debe mantenerse al interior del sistema financiero.

Veamos, el artículo 258 del Código Penal Colombiano (Ley 599 de 2000) contempla el delito de Utilización de información privilegiada de la siguiente forma:

Artículo 258. Utilización Indebida De Información Privilegiada: El que como empleado, asesor, directivo o miembro de una junta u órgano de administración de cualquier entidad privada, con el fin de obtener provecho para sí o para un tercero, haga uso indebido de información que haya conocido por razón o con ocasión de su cargo o función y que no sea objeto de conocimiento público, incurrirá en pena de prisión de uno (1) a tres (3) años y multa de cinco (5) a cincuenta (50) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

En la misma pena incurrirá el que utilice información conocida por razón de su profesión u oficio, para obtener para sí o para un tercero, provecho mediante la negociación de determinada acción, valor o instrumento registrado en el Registro Nacional de Valores, siempre que dicha información no sea de conocimiento público.

A primera vista, podría decirse a partir de una mirada rápida a este artículo, que esta figura jurídica busca proteger el correcto funcionamiento del mercado de valores, pues en realidad lo que se pretende sancionar es el sigilo o sustracción con la que se obtiene la información privilegiada del mercado, en tanto la obtención de este “instrumento” no permite que haya una correcta formación de precios en ese entorno de negociación. (Montoya Vacadéz, 2023)

Sin embargo, como son pocos los autores que se han referido a este ilícito en Colombia, sumado además a la falta de pronunciamientos por parte de las autoridades competentes, como lo es la Corte Suprema de Justicia o la Corte Constitucional, resulta difícil emitir un juicio de valor sobre qué es aquello que en realidad se pretende proteger con la promulgación de esta disposición, pues hasta la fecha, como bien se dijo, en el marco del estudio jurídico colombiano aún no hay material suficiente que permita abordar la regulación de manera sistemática.

No obstante, debe decirse que en comparación con otras legislaciones como la de Estados Unidos o en general la de Europa, Colombia ha tenido una tipificación del delito de Utilización de información privilegiada relativamente reciente. Sumado a lo reducido que es el mercado bursátil del país en comparación al mercado de estos otros países, podría ser quizás esté el motivo que explique por qué existe tan poco contenido nacional que se embarque en el estudio de esta materia.

1.1. Contexto histórico y regulador del Delito de Información Privilegiada

Antes de adentrarnos en el estudio de cuáles son esos elementos específicos que permitan determinar con precisión el objeto de protección del delito de Utilización indebida de información privilegiada y en general su composición normativa, resulta necesario realizar un breve recuento histórico sobre la materia. Será este repaso el que permitirá entender cómo ha evolucionado el tratamiento de la información privilegiada en Colombia y, en general, la forma en que se ha regulado penalmente la utilización de dicha información, pues de este modo, se proporcionará una base sólida para el análisis posterior.

Así pues, podría decirse que la historia y regulación del delito de Utilización indebida de información privilegiada en Colombia como se conoce hoy, comenzó con la promulgación de la ley 45 de 1990, pues allí fue la primera vez que se introdujo formalmente el concepto de información privilegiada. La ley, en su artículo 75 dispuso una prohibición de carácter general al establecer que ninguna persona podría, de forma directa o por intermedio de otro, utilizar información privilegiada para realizar operaciones en el mercado de valores. (Oviedo Albán, 2017).

Así las cosas, la ley 45 de 1990 de carácter administrativo, por medio de la cual *se expiden normas en materia de intermediación financiera, se regula la actividad aseguradora, se conceden unas facultades y se dictan otras disposiciones*, estableció en su artículo 75 que:

Ninguna persona podrá, directamente o a través de interpuesta persona, realizar una o varias operaciones en el mercado de valores utilizando información privilegiada, so pena de las sanciones de que trata la letra a) del artículo 6° de la Ley 27 de 1990.

Incurrirán en la misma sanción las personas que hayan recibido información privilegiada en ejercicio de sus funciones o los intermediarios de valores, cuando aquéllas o éstos realicen alguna de las siguientes conductas:

- a) Suminstren dicha información a un tercero que no tiene derecho a recibirla,
o
- b) En razón de dicha información aconsejen la adquisición o venta de un valor en el mercado

Para estos efectos se entenderá que es privilegiada aquella información de carácter concreto que no ha sido dada a conocer del público y que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores. (Ley 45 de 1990).

Con posterioridad, y antes que el comportamiento objeto de estudio fuera de tratamiento penal, se emitieron muchas disposiciones encaminadas a regular el manejo de la información privilegiada. A saber, en 1995 la Superintendencia de Valores (Ahora Superintendencia Financiera), promulgó la resolución 1200, cuyo artículo 1.1.1.1 definió no solo aquello que debía entenderse por información privilegiada, sino que además fijó algunos parámetros y reglamentos que debían ser acatados a la hora de operar con dicha información.

En igual sentido, leyes como la 222 de 1995 por medio de la cual se hicieron reformas al régimen de sociedades, o la ley 795 de 2003, por medio de la cual se modificó el Estatuto Orgánico del sistema financiero, introdujeron diferentes conceptos y normas a acatar en el marco del uso de la información privilegiada (Oviedo Albán, 2017). Sin embargo, no fue hasta el año 1990, por medio de la ley 190, que se añadió al Código Penal de 1980 en su artículo 148A el delito de Utilización indebida de información privilegiada. Así, el artículo 27 de la ley 190 dispuso lo siguiente:

Artículo 27. El Código Penal tendrá un artículo con el número 148A, del siguiente tenor:

Artículo 148-A. Utilización Indebida De Información Privilegiada. El servidor público o el particular que como empleado o directivo o miembro de una junta u órgano de administración de cualquier entidad pública o privada que haga uso indebido de información que haya conocido por razón o con ocasión de sus funciones, con el fin de obtener provecho para sí o para un tercero, sea esta persona natural o jurídica, incurrirá en prisión de dos (2) a seis (6) años e interdicción de funciones por el mismo término de la pena principal. (Ley 190 de 1990)

Ahora, como bien puede verse, esta norma únicamente estaba encaminada a la protección de la administración pública, pues la información sobre la que reposaba la defensa que pretendía el artículo únicamente se refería a aquella proveniente de entidades públicas y privadas. No obstante, con la llegada del actual código penal, esto es, la ley 599 de 2000, el legislador optó por hacer una diferenciación sobre el tratamiento que debía dársele a la información privilegiada; así, en el artículo 420 de la regulación vigente se mantuvo la protección de la información privilegiada proveniente de entidades públicas tipificando el delito denominado como *Utilización Indebida de Información Oficial Privilegiada*, adicionando, además, el delito de *Utilización Indebida de Información Obtenida en el Ejercicio de la Función Pública*, contemplado en el artículo 341 (Montoya Vacadéz, 2023).

Mientras que, por otro lado, se tipificó el delito objeto del presente estudio, esto es, el delito de Utilización indebida de información privilegiada, contemplado en el artículo 258 del

Código Penal colombiano ya citado en apartados anteriores, dejando así de lado la protección a la administración pública.

1.2. Objetivos y alcance del estudio

Habiendo superado el recuento histórico del delito objeto de estudio, es preciso ahora delimitar de qué forma se abordará la revisión del tipo de Utilización de información privilegiada contemplado en el artículo 258 del Código Penal Colombiano, todo con el fin de comprender con precisión cuál es el bien jurídico objeto de protección y desglosar así cada uno de los elementos que componen la estructura típica del delito, lo anterior, encaminado a poder ofrecer una mirada más íntegra de un tema que en la legislación nacional ha sido poco estudiado.

Ahora, para lograr el cometido de este estudio, definir cuál es el bien jurídico que protege el tipo es fundamental, en tanto será a partir de la definición de este elemento que se podrá determinar y llenar de contenido cada uno de esos componentes que hacen parte de la estructura típica del delito. A saber, la relación entre el bien jurídico protegido y los elementos dogmáticos del ilícito es de dependencia, pues lo segundo, necesariamente dependerá siempre de aquello que se haya establecido en lo primero.

En este sentido, el análisis que aquí se viene proponiendo se centrará en dos ejes centrales, a partir de los cuales irán surgiendo espacios de discusión y definición que permitirán una mejor comprensión del delito de Utilización indebida de información privilegiada. Por un lado, como ya se viene diciendo, se determinará cuál es el bien jurídico protegido de cara a lo regulado en la legislación colombiana, haciendo uso de doctrina tanto nacional como internacional que hayan desarrollado la materia; y en un segundo término, se desglosarán cada uno de los elementos estructurales del tipo penal, teniendo en cuenta la comparecencia que deben tener los mismos con el objeto de protección contemplado en el marco jurídico colombiano.

2. El bien jurídico del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)

La tipificación de la conducta de Utilización indebida de información privilegiada ha generado diversos debates doctrinales en torno a los elementos que conforman este tipo penal. No obstante, la controversia más relevante radica, sin lugar a duda, en la delimitación del bien jurídico protegido, pues este constituye la base para justificar las intervenciones necesarias cuando resulta vulnerado. Por ello, establecer con precisión el bien jurídico se convierte en una prioridad dentro de estas discusiones, ya que de ello depende la configuración del resto de los elementos que integran la estructura típica del delito.

Para delimitar el bien jurídico protegido por este delito, debe entenderse que el mayor problema de su delimitación recae en que, al leer la literalidad del texto contenido en el artículo 258 del Código Penal colombiano, se identifican diferentes sujetos pasivos cuyos intereses son vulnerados por la comisión de la conducta. En el primer párrafo pareciera referirse a los intereses de las entidades privadas, cuya confianza es vulnerada cuando se sustrae información suya que no es de público conocimiento para ser utilizada como ventaja en operaciones beneficiosas para el infractor. Por otra parte, el párrafo segundo se refiere a los intereses del mercado de valores, el cual se ve afectado cuando se hacen operaciones con información que no es de público conocimiento, generando ventajas para el poseedor de dicha información y rompiendo la igualdad de condiciones que tienen los operadores del mercado.

Por lo anterior, se han generado dos posturas principales frente a cuáles son los intereses que busca proteger la tipificación de esta conducta. En primer lugar, hay quienes afirman que el delito busca proteger intereses personales, traducidos en los intereses de la sociedad perjudicada con las operaciones indebidas, o, en su defecto, del patrimonio de los inversionistas que se ven perjudicados en las operaciones ilegales; en segundo lugar, hay quienes afirman la protección de un bien jurídico colectivo, entendido como el correcto funcionamiento del mercado de valores

Comprendiendo lo anterior, en el presente aparte se explicarán cada una de estas teorías y se tomará postura sobre cuál es la que realmente se ajusta con la literalidad del tipo penal contenido en el artículo 258 del Código Penal colombiano, adelantando que, a juicio de los autores de este texto, el bien jurídico protegido es el correcto funcionamiento del mercado de valores.

Para ello, se acudirá a doctrina comparada sobre este delito en otros sistemas jurídicos, la aproximación que se ha hecho sobre estas distintas posiciones y los argumentos que se han dado para la prevalencia de cada una de ellas.

2.1. Protección de intereses individuales: Los intereses societarios

Esta postura defiende que la tipificación del delito de uso indebido de información privilegiada está encaminada a proteger los intereses de la entidad privada cuya información ha sido sustraída, de forma que busca la intervención penal en el momento que una persona vinculada a dicha entidad sustrae dicha información, incumpliendo así el deber de lealtad propio del vínculo de confianza establecido entre la entidad y el infractor. Así pues, cuando estamos frente a esta posición, específicamente teniendo en cuenta los denominados deberes fiduciarios, resulta imprescindible acudir a la evolución de dichos deberes en el sistema jurídico estadounidense, ya que en sus precedentes hay un amplio desarrollo sobre lo que son los deberes fiduciarios, siendo entonces pioneros en la identificación y castigo de conductas relacionados con la utilización de información privilegiada.

La teoría del deber fiduciario o *Fiduciary Duty Theory* fue ampliamente acogida por los tribunales de Estados Unidos, utilizando un concepto según el cual para que pudiera condenarse a alguien por el delito de Uso indebido de información privilegiada o *Insider Trading* era necesario que el infractor tuviera un deber de confianza con la entidad cuya información privilegiada aprovechó. Dicho deber nace del vínculo que la persona tiene con esa sociedad y sus accionistas, lo que la obliga a abstenerse de utilizar información que no es de público conocimiento o a revelar dicha información a la sociedad antes de cualquier operación con la información que involucre acciones de su compañía. Es decir, que cuando un sujeto actuaba con información privilegiada, pero no existía tal deber fiduciario frente a la empresa titular de la información, no podía entenderse que había incurrido en el delito de *Insider trading*, ya que no poseía la obligación legal de revelar la información o abstenerse de usarla.

Dicha postura fue adoptada en el caso *US V. Chiarella*, el cual constituyó el primer proceso federal por el delito de *Insider Trading*. En ese caso, la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos acusó a Chiarella de violar la regla 10b-5 de la ley de intercambio de valores (SEA), pues Chiarella, quien trabajaba en una empresa dedicada a la publicación de ofertas públicas de adquisición, había conseguido identificar las compañías *target*, comprando acciones de dichas compañías antes de que se hiciera pública la oferta y, por tanto, obteniendo ganancias sustanciales al vender las acciones luego de que la oferta se hiciera pública. Si bien Chiarella fue condenado en primera y segunda instancia, por el circuito y por la Corte de apelaciones, el Tribunal Supremo lo absolvió al considerar que entre él y las empresas *Target* o sus accionistas no existía deber de confianza, y ante la ausencia de tal deber, no podía existir la obligación de revelar información o abstenerse de su uso, restringiendo entonces la aplicación del *Insider Trading* a la necesidad de existencia de tal deber entre el infractor y la sociedad perjudicada.

En virtud de la postura adoptada por el Tribunal Supremo de Estados Unidos, se ha dicho que el *Insider trading* protege intereses individuales, siendo estos los intereses de la sociedad que ha sido defraudada por la infracción al deber de confianza entre esta y quien comete la conducta típica. Es claro entonces que, si se aplica la teoría de los deberes fiduciarios, entendiendo estos como un elemento esencial para que se configure el *Insider Trading*, no podría hablarse de un bien jurídico que proteja intereses colectivos, porque, tal como se ha explicado, para que se configure la conducta, necesariamente se tiene que lesionar el deber de confianza establecido entre la sociedad y el infractor y, por lo tanto, allí está el bien jurídico a proteger. Autores como Gómez Iniesta, (1997) sostienen que, si se sigue la estructura normativa del deber fiduciario, este delito debe dirigirse a proteger exclusivamente los intereses de la empresa, ya que la conducta del infractor “*quiebra los deberes de lealtad y confianza para con la sociedad a la que están vinculadas aquellas personas que por razón de su cargo o funciones conocen información de esta y se aprovechan de ellas*”.

Como respuesta a la aproximación restrictiva ofrecida por el Tribunal Supremo de Estados Unidos en el caso de Chiarella, aparecieron doctrinas alternativas, que, de igual forma, se orientaban a la protección de intereses individuales. Tal es el caso de la doctrina denominada Teoría de la apropiación inadecuada o *Missappropriation Theory*, aplicada en el caso *United States vs. O' Hagan*, caso en el cual *O' Hagan* fue acusado de violar la norma 10b-5 de la *SEA*, tras utilizar información privilegiada que obtuvo de un cliente de la firma para la cual él trabajaba, sobre una posible adquisición de otra compañía. *O' Hagan* utilizó dicha información para comprar acciones de la compañía *Target* previo a la oferta de adquisición del cliente de la firma en la que *O' Hagan* trabajaba, obteniendo ganancias sustanciales. En dicho caso, se explicó que si bien *O' Hagan* no podía ser sujeto de deberes fiduciarios frente a la compañía adquirente, pues no era parte de esta, el sí tenía un deber de confidencialidad con quien le suministró la información, y el incumplimiento de tal deber se catalogó como “Fraude frente a la fuente de información”. En otras palabras, la teoría de apropiación inadecuada permite castigar por el delito de *Insider Trading* a aquellas personas que obtienen información privilegiada por parte de un tercero que le encarga un uso específico de dicha información, y el infractor utiliza la información para un uso diferente.

De acuerdo con lo anterior, autores como Vega Gutiérrez (2010), identifican que en estas teorías los elementos esenciales son el uso indebido de la información y la infracción a un deber fiduciario, por lo que se castiga la privación que el infractor hace del uso exclusivo de la información a que el titular tiene derecho infringiendo los deberes fiduciarios que los vinculan.

Es por lo explicado por lo que teóricos como Prieto del Pino (2001) o Valenzuela y Peinado (1991), frente a la posición de los intereses individuales de la sociedad como el bien jurídico protegido por el tipo penal, afirman que la violación del deber de confianza también deriva en lesiones económicas para la sociedad cuya información ha sido sustraída, por lo que dentro de los intereses individuales protegidos no se encuentra únicamente el deber fiduciario que tiene una persona con la sociedad, sino también su patrimonio económico. La mejor manera de ejemplificar los daños económicos que puede generar el uso indebido de información privilegiada es el caso de *O' Hagan*. Como se explicó, en este caso el infractor adquirió acciones de compañías *Target* de procesos de adquisición antes de que las ofertas de adquisición se hicieran públicas, por lo tanto, las adquirió a un precio favorable para luego venderlas a un precio mayor a la compañía adquirente una vez que se hizo pública la oferta. Ese es el típico caso en el que se identifica un daño patrimonial a la empresa cuya información se utilizó indebidamente.

Críticas a la posición de intereses individuales de la sociedad como bien jurídico protegido:

Una de las primeras críticas que surgen frente a la teoría de protección de bienes jurídicos individuales, es que no es de recibo que su ámbito de protección se circunscriba a los intereses societarios individuales, ya que en las diferentes legislaciones existen otros tipos penales orientados a la protección de dichos intereses. En Colombia, por ejemplo, existe el delito contemplado en el artículo 308 del Código Penal, el cual castiga la violación de reserva industrial o comercial, así como una serie de delitos que tienen como objetivo específico la protección de los intereses societarios. En segundo lugar, hay quienes argumentan que, si se aceptara que el bien jurídico protegido por el uso indebido de información privilegiada lesiona los intereses patrimoniales de la empresa, se entraría en el absurdo en el cual el sistema penal solo podría perseguir ciertos casos de *Insider trading*, mientras que aquellos que no generen una lesión al patrimonio económico de la sociedad no podrían ser perseguidos.

Finalmente, y a modo de reflexión por parte de los autores del presente texto, se identifica que de la literalidad del texto contenido en el artículo 258 del Código Penal Colombiano, no es posible aceptar que el bien jurídico protegido es específicamente el deber fiduciario existente entre la sociedad perjudicada y el infractor y, por tanto, únicamente los intereses societarios; ello teniendo en cuenta el párrafo segundo de ese tipo penal, cuya intención literal pareciera orientarse a la protección de un bien jurídico más amplio, como lo es el correcto funcionamiento mercado de valores. Lo anterior porque del párrafo segundo del tipo contenido en el artículo 258 del Código Penal colombiano, se identifica que no se limita únicamente a la protección del deber fiduciario de los sujetos activos calificados para con la entidad privada, sino que además se castiga a quienes utilicen dicha información con el fin de obtener provecho en operaciones bursátiles, agregando entonces la tutela al mercado de valores a través de la protección dichas operaciones, y por lo tanto protegiendo un bien jurídico colectivo, como se explicará más adelante.

2.2. Protección de intereses colectivos: El correcto funcionamiento del mercado de valores.

Contrario a la posición de un bien jurídico individual como objeto de protección del delito de Utilización indebida de información privilegiada, existe una postura según la cual dicho delito protege un bien jurídico colectivo, entendido como el correcto funcionamiento del mercado de valores, que en últimas se traduce en la protección al orden económico y social del país en el que se hayan realizado las operaciones bursátiles indebidas.

Tal postura fue relegada por los tribunales norteamericanos, como se observó en el apartado referente al bien jurídico individual, a partir del caso *Chiarella*, en el que se marcó el inicio de los precedentes jurisprudenciales encaminados a la aplicación de la teoría del deber fiduciario.

A pesar de no haber tenido un buen recibimiento en Norteamérica, la teoría de la protección del correcto funcionamiento del mercado de valores sí tuvo una fuerte influencia en el desarrollo legislativo del uso indebido de información privilegiada en las legislaciones europeas. Así, por ejemplo, Stratenwerth (1983), afirma que el uso indebido de información privilegiada afecta por lo menos tres intereses jurídicos. En primer lugar, dicho delito genera un abuso de confianza por parte de la persona vinculada a la empresa cuya información se sustrae; en segundo lugar, se constituye un engaño a los inversores; y, finalmente, el engaño a los inversores genera una ruptura a la igualdad de oportunidades que rige el mercado de valores. (Como se referenció en Vega Gutiérrez, 2010)

Los anteriores criterios han sido objeto de debate doctrinal, pero finalmente todas las discusiones se han encaminado a una misma posición, y es que el delito de uso indebido de información privilegiada tiene por bien jurídico tutelado el correcto funcionamiento del mercado de valores, independientemente de la forma que adopte dicha protección, en el sentido de que el mercado de valores, al tener diferentes principios rectores, puede verse vulnerado en muchas caras. Como consecuencia de lo anterior, en el desarrollo de este análisis se tratará el bien jurídico colectivo como la protección del mercado de valores a través de la protección de la igualdad de oportunidades y la confianza en el mercado de valores.

La igualdad de acceso a la información en los mercados de valores

Esta posición tiene su origen en la llamada teoría de acceso igualitario a la información o *Equal acces Theory*, en donde se indica que el solo hecho de que un sujeto tenga la información privilegiada, impone a este el deber de revelarla al público, de forma que todos los inversionistas partícipes del mercado bursátil tengan igualdad de información para la toma de decisiones. Así, los defensores de esta teoría afirman que las operaciones bursátiles realizadas a través de uso de información privilegiada, por la naturaleza de esta, genera una desigualdad en las transacciones, pues el operador que utiliza la información de estas características actúa sobre bases que no son de público conocimiento, lo que les permite obtener beneficios indebidos. En tal sentido se concluye que la igualdad entre los inversores es un principio fundamental regente del mercado de valores y, por tanto, la alteración abusiva de dicha igualdad perturba su funcionamiento y, en últimas, afecta el orden económico social (Rodríguez Mourullo, 2007). En general, quienes defienden esta postura, consideran que el uso indebido de información privilegiada genera oportunidades para el infractor que no tiene aquel participante de las operaciones bursátiles que opera sobre la información disponible al público, por lo tanto, la información asimétrica y de imposible acceso igualitario genera la pérdida de oportunidades a los inversionistas de buena fe.

Ahora, el problema de dicha teoría es que, por la naturaleza misma del mercado de valores, es muy difícil garantizar una igualdad de oportunidades o de acceso a la información, incluso si se eliminaran las operaciones hechas por *Insiders*. Es así como autores como Prieto del

Pino (2004), o Reaño Peschiera (S.F.), afirman que el uso de información privilegiada no puede entenderse como violatorio de la igualdad de las oportunidades, pues el mercado de valores es por naturaleza desigual y en todas las operaciones, aunque sea breve, existirá un momento de desigualdad entre los inversionistas. Por lo tanto, pensar que el delito de uso indebido de información privilegiada protege el mercado de valores a través del resguardo a la igualdad de oportunidades sería contraproducente, pues sería ir en contra de la naturaleza misma de dicha institución.

La protección del mercado de valores a través de la confianza de sus inversionistas.

Esta postura tiene como uno de sus mayores defensores a Gómez Iniesta (1997), quien afirma que el común denominador en los llamados delitos económicos es el abuso de confianza, y en consecuencia se plantea el análisis de la confianza como un elemento autónomo que pueda ser objeto de protección penal, más concretamente, la confianza que los inversionistas ponen en todo el sistema que compone y rige el mercado de valores. Dicho análisis concluye de manera afirmativa, pues es precisamente basados en esa confianza que los inversionistas toman la decisión de trasladar sus ahorros a las operaciones bursátiles en el mercado de valores, bajo la premisa de que a través de su correcto funcionamiento podrán convertir sus ahorros en inversiones y, por tanto, sí puede ser objeto de protección penal.

La conclusión anterior se basa en la premisa de que, si la confianza de los inversionistas se viera desprotegida, retirarían sus ahorros del mercado de valores y colapsaría el orden económico social. En este apartado se precisa que, para autores como Gómez Iniesta (1997), una operación individual con información privilegiada no tendría mayor incidencia en la confianza de los inversionistas, por lo que sostiene que la ruptura a la confianza solo se produciría al realizar operaciones reiteradas utilizando este tipo de información. Lo anterior no implica que se niegue la existencia de otros bienes que necesiten protección, como la igualdad de oportunidades o la transparencia del mercado, sino que dichos bienes son protegidos a través del resguardo de la confianza como el bien jurídico tutelado en el tipo penal de uso indebido de información privilegiada.

Ahora bien, esta postura presenta graves problemas, especialmente si se tiene en cuenta que la confianza es un elemento difícilmente objetivo, por el contrario, es un elemento que pareciera ser subjetivo para cada individuo. Adicionalmente, si se aceptara esta posición, tendría que entenderse que el daño se materializa en el momento en el que los inversionistas conocen las prácticas de los *insiders* y, por tanto, retiran sus ahorros, lo que llevaría a que no se persigan las operaciones aisladas con uso indebido de información privilegiada que pasen desapercibidas para dichos inversionistas, pues no tienen la posibilidad de generar daño alguno según esta postura. Así mismo, la confianza como elemento autónomo no pareciera tener suficiente fundamento, pues siempre se asocia con otro elemento sobre el cual dicha confianza recae, por lo que su tratamiento va a estar necesariamente asociado a otro elemento,

es decir que podría protegerse, pero no puede entenderse que sea un elemento autónomo de protección ni mucho menos llegar a ser bien jurídico tutelado.

2.3. El delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP) como protección de intereses jurídicos colectivos: Correcto funcionamiento del mercado de valores y protección a la libre competencia.

Como se ha explicado al inicio del presente capítulo, si se analiza la literalidad del tipo penal consagrado en el artículo 258 del Código Penal colombiano, no es posible entender que esté encaminado a la protección de intereses jurídicos individuales, entendidos como los intereses societarios, lo anterior porque, si bien en su primer párrafo pareciera orientarse a la protección de los intereses societarios como bienes jurídicos individuales, el segundo párrafo involucra la protección de intereses supraindividuales, particularmente las transacciones en el mercado de valores y en consecuencia, el correcto funcionamiento de este último. Es decir, el segundo párrafo del texto normativo, el cual protege las transacciones y, por lo tanto, el correcto funcionamiento del mercado de valores absorbe dentro de sí las protecciones individuales que se dan a entender en el primer párrafo, de modo que dichos intereses individuales quedan como un objeto de protección accesorio dentro del verdadero objeto de protección del delito, siendo este el correcto funcionamiento del mercado de valores como bien jurídico colectivo.

La tesis sobre la cual se sostiene que el mercado de valores es un bien jurídico de naturaleza colectiva cobra aún más sentido cuando se analiza su naturaleza a través de los criterios explicados por Soto Navarro (2005), entendiendo que dicha institución representa prestaciones básicas para el sistema social. Para ello, se referencia y complementa la postura de Luhman (1978) según la cual los sistemas sociales se constituyen en una unidad básica que es la comunicación, los cuales debido a la complejidad de la sociedad han tenido que fragmentarse en subsistemas que cumplen una función específica, pero que en últimas hacen parte de un gran complejo de comunicación global y, afirma la autora, que la comunicación se traduce en procesos de interacción que tienden a cubrir las necesidades básicas sociales. Sin embargo, complementa indicando que el sistema de comunicación en sí mismo no es el objeto de protección, sino la función que el mismo representa para un sistema global.

Con esta analogía aplicada al mercado de valores, se identifica que cumple con los requisitos enunciados por Soto Navarro (2005) para constituirse como un bien jurídico colectivo, entendiéndose que el mercado de valores es una institución de comunicación en el cual cualquier persona puede interactuar mediante operaciones de compraventa de los valores registrados en esa institución. En otras palabras, el mercado de valores es claramente un subsistema de comunicación global en el cual los inversionistas y las empresas interactúan a través de las operaciones bursátiles. Piénsese por ejemplo en el fenómeno que ocurre cuando

una compañía cuyas acciones cotizan a un precio alto en bolsa, de repente tiene un cambio de administración que genere cierta incertidumbre sobre su desempeño a futuro, o es objeto de investigaciones por parte de las autoridades por temas que sean muy mediáticos; en esos casos, la tendencia es que la acción de la empresa reduzca su precio. Por el contrario, piénsese en una pequeña empresa, pero con proyectos innovadores que se convierte en *Target* en un proceso de adquisición, pasando a ser de propiedad de una entidad con un músculo financiero suficiente para solventar dichos proyectos que generen una proyección de ganancias y bienestar elevadas a largo plazo; en ese caso, dicha empresa, cuyas acciones no cotizaban a un precio alto, de repente comenzarán a subir de precio usualmente de formas exponenciales.

El fenómeno explicado permite entender cómo, dependiendo de las circunstancias y decisiones corporativas que las empresas toman en el curso de sus negocios, se generan variaciones en los movimientos de capitales en la bolsa de valores a través de los inversionistas que allí participan, lo que se traduce en un alza o baja del precio de las acciones de las empresas listadas en el mercado; es allí precisamente donde se encuentra la comunicación dentro del subsistema que es el mercado de valores: El valor que un inversionista está dispuesto a pagar por hacerse de las acciones de una empresa o que un tenedor de bonos está dispuesto a prestar a la empresa que emite esos bonos, es su forma de comunicar sobre el rumbo positivo o negativo que una empresa lleva. Por otro lado, las mismas compañías se comunican en dicho mercado a través de desarrollo de proyectos ambiciosos, enfoques en nuevas líneas de negocio, desarrollo tecnológico, y demás acciones corporativas que le generen al inversionista una confianza o proyección a largo plazo de la inversión que está realizando al adquirir las acciones o bonos que estas emiten en el mercado.

Así pues, entendido el mercado de valores como un sistema de comunicación inversionista – inversionista e inversionista – empresa, es importante explicar la función social que dicha institución cumple dentro del complejo global entendido como el estado, y es que, básicamente, constituye uno de los pilares de las economías modernas, pues allí es donde las empresas consiguen financiación a través de la venta o readquisición de acciones, o emisiones de bonos y, de igual forma, los participantes del mercado como agentes aportantes de capital para la compra de acciones o préstamo de capital para la adquisición de bonos obtienen sus ganancias precisamente de la rentabilidad de las tasas de interés, utilidad o dividendos que generen las compañías en las cuales han invertido. Tan importante es dicha función social, que históricamente, cuando las bolsas de valores han caído, se han producido grandes problemas económicos no solo a nivel de estado sino globales.

Como ejemplo de lo anterior, y de la importancia que tienen los mercados de valores dentro del orden económico tanto estatal como global, piénsese en la caída de la bolsa de Nueva York en 1929, la cual causó el periodo conocido como la gran depresión, en el que se vieron afectadas muchas economías a nivel global, o la crisis financiera de 2008 con la caída del índice bursátil Dow Jones, que produjo el periodo conocido como la gran recesión. Tales acontecimientos permiten llegar a la conclusión de que una afectación al mercado de valores

va más allá de cualquier protección a bienes jurídicos individuales, pues su incorrecto funcionamiento resulta en consecuencia indeseable en el ámbito social al generar aumentos en las tasas de interés, inflación, desempleo producto de la bancarrota de empresas, etc. Es decir, ya no hablamos de una afectación a un patrimonio económico individual, sino de un verdadero riesgo para el orden económico social.

Dicho lo anterior, no se acepta que se esté protegiendo, según lo han indicado autores como Gómez Iniesta, la confianza de los inversionistas, ni tampoco que se proteja a través de la protección a la igualdad de oportunidades como propone Rodríguez Mourullo, lo anterior considerando que las críticas a dichas posturas encuentran argumentos sólidos que permiten entender que estos no son los objetos de protección específicos del tipo penal. En otras palabras, de la literalidad del texto del artículo 258 del Código Penal colombiano, está claro que se busca proteger el correcto funcionamiento del mercado de valores, pero debe entenderse como la protección de todos sus pilares a través de la transparencia que debe regir en el mismo como un bien jurídico colectivo.

Así pues, la transparencia es la característica regente del mercado de valores, y de allí se desprenden otros elementos accesorios y ligados a ella, como lo es la confianza de los inversionistas o la igualdad de oportunidades, que solo pueden funcionar correctamente si operan en un marco de transparencia. Con tal postura coincide Montoya Vacadiez, (2023), quien entiende la transparencia como el elemento catalizador del delito, pues dicha transparencia solo es posible conseguirla a través de la información suficiente y completa, además de la prohibición de operaciones *Insiders*, pues estas permitirían provechos indebidos de los infractores que poseen la información privilegiada.

Ahora bien, el hecho de que el bien jurídico protegido por el delito de Utilización indebida de información privilegiada sea colectivo, no implica que eventualmente no proteja intereses jurídicos individuales, tales como los intereses societarios ya explicados o el patrimonio de los inversionistas que participan en las operaciones bursátiles, este último entendido como los perjuicios que sufre el inversionista cuando se ve afectado por la diferencia de precio de la acción que él compró frente al infractor que utilizó información privilegiada, o, en otras palabras, su expectativa de lucro. Ahora, dicha protección eventual de intereses individuales no puede confundirse con el bien jurídico protegido, pues aceptar ello sería aceptar que las operaciones de los *Insiders* solo son nocivas si se genera un daño al patrimonio de los inversores, algo que no se adecúa a la literalidad de la norma, pues esta no contempla el daño como una exigencia para la consumación del delito y, para el caso de los intereses societarios, debe entenderse que su protección es accesoria a la protección colectiva del funcionamiento del mercado de valores.

En tal sentido, Montoya Vacadiez, (2023) sostiene que por la literalidad del artículo 258 del Código Penal colombiano, es posible considerar que el delito pueda eventualmente proteger bienes jurídicos individuales, pero solo constituyen un accesorio a la protección del bien

jurídico Supraindividual. En el caso del patrimonio de los inversionistas, por ejemplo, afirma el autor, que *“Las expectativas de lucro solo son protegidas por la función que desempeñan en la transparencia de las operaciones en el mercado bursátil y en la cotización de los valores, aspectos que traen confianza en este mercado y aseguran su libertad de participación, lo que conlleva, como ya lo vimos anteriormente, el correcto funcionamiento del sistema”*.

Con todo lo anterior, se concluye entonces que, de la literalidad del texto normativo que contiene el tipo penal de Utilización Indevida de Información privilegiada, se desprende como bien jurídico protegido el correcto funcionamiento del mercado de valores, sin que ello implique que el delito eventualmente no pueda proteger intereses jurídicos individuales como una cuestión accesoria, que bajo ningún caso significará que estos sean el bien jurídico que el delito está orientado a proteger.

3. La estructura típica del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)

3.2.Aspecto objetivo

3.2.1. El sujeto activo del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)

Según se ha visto a lo largo de este estudio, el *insider trading* como fenómeno jurídico - penal surge a partir de la utilización indebida de información que es relevante y confidencial (en tanto cumple unas determinadas características) por parte de un grupo de personas que, al estar inmersos en organizaciones o mercados adquieren una posición de ventaja o privilegio que les permite tener acceso a elementos o hechos que no están disponibles para el público. Por lo tanto, de la lectura del tipo contemplado en el artículo 258 del Código Penal colombiano, podemos extraer que la forma en la que el ordenamiento decidió limitar el grupo de personas destinatarias de la prohibición, fue detallando de manera expresa quienes y en que roles no podían usar indebidamente la información que hubieran conocido.

Así, la descripción típica del delito objeto de estudio, consagra la prohibición de uso de información privilegiada a aquellas personas que acceden a ella como empleados, asesores, directivos o miembros de una junta u órgano de administración de cualquier entidad privada, o que, hubieran tenido acceso a la misma por razón de su profesión u oficio (ley 599 del 2000). De lo anterior, se puede establecer que el tipo penal optó por hacer una caracterización del sujeto activo a través del uso de un criterio de profesionalidad, pues solo podrán ser destinatarios de la norma penal, aquellos sujetos que por el rol que ocupan en determinada organización han podido acceder a información privilegiada no disponible al público

Al respecto, puede establecerse que se trata entonces de un delito de sujeto activo cualificado o especial, pues este tipo penal solo podrá ser cometido por aquellos individuos que reúnan las calidades especiales previstas en la descripción típica, calidades que ya fueron previamente enunciadas. Sobre lo particular es necesario hacer una distinción adicional, pues la doctrina ha entendido que, además de que el autor no puede ser cualquier persona, como si ocurre en los delitos comunes, el tipo penal del artículo 258 es de esos delitos denominados como especiales propios, de modo que, esta figura no cuenta con un delito paralelo común, lo que en otros términos significa que “*la calidad especial del sujeto activo es determinante para la existencia del delito, de manera que, en ausencia de la misma, la conducta sería atípica.*” (Corte Constitucional, sentencia C - 1122 de 2008).

Ahora bien, debe además establecerse que el tipo penal en su descripción distingue entre dos grupos de sujetos activos con calidades diferentes entre sí, de ahí que, en el inciso primero de la disposición “*la norma limita a: empleados, asesores, directivos, miembros de una junta u órgano de administración de cualquier entidad privada*” mientras que en el segundo inciso del tipo se

[R]estringe a los que utilicen información conocida por razón de su profesión u oficio, para obtener provecho mediante la negociación de determinada acción, valor o instrumento registrado en el Registro Nacional de Valores, siempre que dicha información no sea de conocimiento público. (Oviedo Albán, J. 2017).

Sobre la diferencia que hace el código es preciso hacer dos anotaciones que resultan relevantes de cara a cada uno de los apartados del tipo penal. En primer lugar, a partir de la lectura del segundo inciso del artículo 258 del Código Penal, se entiende que el legislador optó por ampliar el círculo de sujetos activos del delito cuando el provecho que se pretenda obtener se haga mediante la negociación de determinadas acciones, valores o instrumentos de registro en el Registro Nacional de Valores (Ley 599 del 2000).

Lo anterior es así, toda vez que, a diferencia de lo regulado en el primer inciso, el artículo en su segundo inciso incluye a toda persona que por *razón de su profesión u oficio* haya accedido a información privilegiada que no sea de conocimiento público. Esta caracterización en las calidades de la persona tendientes únicamente a verificar la profesión u oficio del sujeto amplía el espectro de aplicabilidad en una mayor medida, con respecto a si la verificación se estuviera haciendo de la forma restringida en la que lo hace el primer inciso del artículo, esto es, verificando si la persona que usó indebidamente información privilegiada es “*un asesor, directivo o miembro de una junta u órgano de administración de cualquier entidad privada.*” (ley 599 del 2000)

En segundo lugar, vale la pena hacer también aquí la precisión que ha hecho la doctrina española sobre el delito de indiciados (Artículo 285 del Código Penal español), pues en aquella legislación, para la caracterización del sujeto activo del delito, el legislador estableció que los destinatarios de la norma serían todos aquellos que “*con ocasión a de su actividad*

profesional o empresarial” (Ley Orgánica 10/1995) hubieran sacado provecho para sí o para un tercero del uso indebido de información privilegiada. Así, al emplear la expresión “*con ocasión*” se producen los mismos efectos que el uso de la expresión “*por razón*” usada en el Código Penal colombiano, esto es, se entiende entonces que

[L]a condición de delito especial no está determinada por una cualificación específica del sujeto (funcionario, comerciante, etc.), sino por la exigencia de una especial modalidad de acceso al conocimiento expresada con la locución “con ocasión” [en el caso de la legislación colombiana, “por razón”], lo que sugiere un nexo funcional entre la actividad ejecutada y la adquisición de la información... (Vega Gutiérrez, 2010)

Pues bien, habiendo dejado claro esa distinción que existe entre los sujetos activos del primer inciso, con respecto a las personas destinatarias de la norma penal contempladas en el segundo inciso del artículo 258 del Código penal colombiano, es necesario ahora entender a quienes precisamente se pueden incluir dentro de cada una de estas categorías.

Como bien se dijo, el primer apartado de la disposición objeto de estudio contempla una regulación mucho más estrecha en cuanto a quienes pueden ser considerados sujetos activos de la conducta típica. En un primer término, este círculo de indiciados primarios está conformado por todos aquellos que en su condición, posición o función con respecto al ente colectivo en el que se desempeñan les permite tener acceso a información de carácter privilegiada (Montoya Vacadéz, 2023); aquí la característica que prima entre todas las personas a quienes va dirigida la disposición es el vínculo empresarial con la compañía de donde obtiene la información.

De ahí que, como en el enunciado normativo, se dispuso expresamente que podría ser sujeto activo del delito todo aquel que fuera empleado, asesor, miembros de una junta u órgano de administración de cualquier entidad privada,

Podrá ser entonces sujeto activo el empleado de cualquier jerarquía, bastando únicamente que tenga acceso la información privilegiada en virtud de sus funciones al interior de la empresa. [... Por lo que] incluso aquella persona que tenga una sola acción (la cual le da el mote de accionista), también podrán ser sujetos activos de este delito, siempre que estén presentes o representados en la junta de accionistas, por cuanto solo ahí tendrán la capacidad de poder elegir directores y administrados e influir notoriamente en la gestión societaria, siendo ese el fundamento de su consideración como *insiders* a efectos penales (Montoya Vacadéz, 2023)

Por otro lado, en cuanto a quienes pueden ser considerados sujetos activos del delito, teniendo ahora en cuenta lo dispuesto en el segundo inciso de la norma, se entiende que podrán ser todas aquellas personas que de forma directa o por medio de un tercero tengan acceso a información que no es de conocimiento público y que es usada en la negociación de acciones, valores o instrumentos registrados en el Registro Nacional de Valores. Por lo que aquí

también entrarían, además de todas las personas que profesionalmente se dedican a la negociación de instrumentos bursátiles como lo serían los corredores de bolsa, todos aquellos que por su trabajado deban tener acceso a información privilegiada en los términos que lo contempla el código, como lo serían por ejemplo asesores externos ajenos a la dirección de la junta directa o abogados contratados para ofrecer servicios jurídicos.

3.2.2. Objeto Material del delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP) – Información Privilegiada.

Para Vega, H (2016), el objeto material de un delito “[e]s la sustancia física o abstracta sobre la cual recae la conducta del sujeto activo.” Es decir, el objeto material de un comportamiento que está plasmado en un tipo penal se configura como el elemento esencial sobre el cual recae la conducta punible, ya sea activa u omisiva, del sujeto activo. (Vega, H 2016). En el delito de Utilización indebida de información privilegiada, el objeto material está expresamente consagrado en la descripción típica del ilícito. Lo anterior es así, pues si nos remitimos a la redacción del artículo 258 del Código penal, podremos extraer que *la información que haya conocido por razón o con ocasión de su cargo o función y que no sea objeto de conocimiento público*, siendo este el concepto sobre el cual deben recaer las modalidades típicas del delito.

Ahora bien, para sistematizar y entender cuáles son las características que debe reunir el concepto de información en los términos del delito de Utilización indebida de información privilegiada, basta con remitirse únicamente a lo que la disposición en su descripción típica ha plasmado. Esto ocurre en tanto el tipo penal estableció expresamente cuál debe ser el concepto de información empleado para determinar si una conducta de “uso” está en el rango de aplicación del artículo 258 del Código Penal.

A saber, por disposición expresa la información a la que se refiere el artículo objeto de estudio debe reunir los siguientes elementos para ser, por lo menos, considerada como relevante de cara al estudio de un uso indebida de la misma: a) La información debe haberse adquirido por razón o con ocasión del cargo o función del sujeto activo de la conducta; y b) la información sobre la cual recae el análisis no debe ser objeto de conocimiento público. Así, si la información sobre la cual se está haciendo el estudio reúne estos dos elementos contemplados en el tipo, puede establecerse que en efecto se trata de aquella información jurídico – penalmente relevante para el delito de Utilización indebida de información privilegiada.

Pues bien, habiendo delimitado cuáles son los elementos que debe reunir la información para ser considerada como “privilegiada” de cara a lo que establece el tipo penal, parece necesario ahora analizar cuáles son las características y alcances de este objeto material:

a) *La información debe haberse adquirido por razón o con ocasión del cargo o función del sujeto activo de la conducta:*

Sobre lo particular, no será necesario hacer una exposición detallada sobre cuál es el alcance y características que debe reunir este elemento, pues basta con lo acabado de explicar. Aunque no sobra reiterar que, por tratarse de un delito que delimita el sujeto activo de la conducta a partir del uso de un criterio de profesionalidad (Martínez-Buján Pérez, 2005),

El círculo de sujetos de la prohibición está limitado solo a quienes acceden al conocimiento de la información privilegiada en virtud de su posición funcional, lo cual ha sido equiparado al hecho de que la prohibición penal del *insider trading* se dirige únicamente a quienes han tenido acceso reservado a la información en el ejercicio de su actividad profesional o empresarial. (Vega Gutiérrez, 2010)

b) *La información sobre la cual recae el análisis no debe ser objeto de conocimiento público*

La publicidad de la información es quizás el elemento más importante de cara a entender cuando determinada información puede ser privilegiada o no en el marco del artículo 258 del Código Penal. Sobre la materia se han desarrollado diferentes teorías con el fin de comprender cuando una información es pública y cuando no; así, autores como Vega Gutiérrez (2010) en el contexto del derecho penal español, o Montoya Vacadiez (2023) en el contexto de un derecho penal colombiano, han recogido diferentes propuestas que pretenden explicar cuando la información no es pública en el marco del delito de Utilización indebida de información privilegiada. Y aunque la normativa que contempla el tipo penal del *insider trading* en España es bastante diferente a lo regulado en Colombia, las teorías sobre la publicidad de la información son ajenas a las disposiciones individuales de cada país, por lo que será trabajo del intérprete definir cuál se ajusta más al contexto del ordenamiento jurídico sobre el que esté operando.

Al respecto, podría decirse que existen tres principales teorías que pretenden explicar la naturaleza pública de la información. Por un lado, está la teoría de origen alemán según la cual la información será pública cuando la totalidad de los profesionales del mercado tengan acceso a la misma; en un segundo término, existe la teoría que propone un criterio de accesibilidad para entender que la información será pública cuando se pone a disposición del mercado, es decir, que cualquier persona puede acceder a ella, y por último, está la teoría sobre la cual la información será pública una vez haya sido suficientemente difundida a través de los medios competentes.

Ahora, aunque son muchas las posiciones que defienden una u otra teoría, para efectos de lo que aquí se pretende, se cree que la posición acogida por Vega Gutiérrez (2010) se ajusta a lo que la normativa colombiana regula, es decir, “*la información es pública desde el momento*

en que se pone a disposición del mercado a través de medios informativos oficiales”, pues de la interpretación del artículo 258 del Código Penal puede entenderse que el requisito tendiente a exigir que la información “*no sea objeto de conocimiento público*”(ley 599 de 2000), hace referencia a un criterio de difusión en los términos ya expuestos.

A la anterior conclusión se llega a partir de los problemas jurídico – penales incompatibles con el tipo que conllevaría asumir una posición distinta a la encaminada por el criterio de accesibilidad ajustado a la notificación oficial. Es decir, si se partiese de un concepto puro de accesibilidad en donde se entiende que la información es pública una vez esté disponible para todo el mercado, sin que sea necesaria una notificación efectiva, el *insider* o sujeto activo de la conducta podría sacar provecho para sí o para un tercero de información que para él es cierta y real, pero que para el resto de personas podría tratarse de una mera especulación por ser información no verificada, en tanto no tiene un carácter de oficial, lesionando así el bien jurídico protegido en los términos que en este escrito ya se ha expuesto.

Pues bien, habiendo establecido lo que debe entenderse por información privilegiada, cuáles son sus características y el alcance de esta a los ojos del ordenamiento jurídico colombiano, debe hacerse una breve crítica a la toma de posición que algunos autores han asumido a la hora de definir lo que debe entenderse por información privilegiada en el marco del artículo 258 del Código Penal. Veamos, la mayoría de los autores que han abordado el tratamiento de este delito en el marco del ordenamiento colombiano han entendido que la disposición objeto de estudio contiene elementos normativos que han de ser interpretados conforme lo dispongan normas ajenas a lo penal. Es decir, según un entendimiento detallado de las obras colombianas que analizan este tipo penal, se entiende que el concepto de información privilegiada consagrado en el tipo constituye un elemento normativo que debe suplirse con contenido proveniente de disposiciones administrativas.

En este sentido, Montoya Vacadiez (2023), concluye que el “... *concepto*¹ *constituye un elemento normativo del tipo y conviene dirigirse a la normativa especializada para determinar su alcance*”; así mismo, Oviedo Albán (2017) establece que:

[A]quellos ordenamientos que buscan proteger el correcto funcionamiento del mercado de valores garantizando su integridad, se apoyan en definiciones generales dirigidas a cualquier tipo de sujetos, donde el eje del sistema lo constituye el concepto mismo de información privilegiada, a diferencia de aquellos (como el norteamericano) que se basan en identificar los sujetos a quienes se destina la prohibición. Esta consideración, permite afirmar que, desde este punto de vista, la definición de la legislación colombiana pertenece al primer grupo. (P. 33-50)

Así, en el desarrollo de estas posiciones, los autores remiten la definición de lo que debe entenderse por información privilegiada a lo que ha dispuesto el régimen administrativo

¹ Refiriéndose al concepto de información privilegiada del artículo 258 del Código Penal colombiano.

sobre la materia, entendiendo que el concepto contemplado en el tipo es insuficiente; por lo que, de la misma forma como se haría con los tipos llamados “en blanco”, llenan de contenido el concepto de información privilegiada sin ceñirse estrictamente a la disposición jurídico penal. Allí, los autores citados y otros como Torrado Angarita (2008), entienden que la información a la que se refiere el tipo penal del artículo 258 es la misma contemplada en el artículo 75 de Ley 45 de 1990 ya citada, haciendo unos matices de desarrollo doctrinal.

Lo cierto es que, al adoptar esta definición, en donde la información privilegiada debe: 1) ser concreta, 2) hacer referencia a los valores negociables o instrumentos financieros, 3) no ser pública y, 4) estar revestida de relevancia en un contexto del mercado de valores (Oviedo Albán, 2017), se están introduciendo elementos que no son propios del texto sobre el cual reposa el tipo penal de Utilización indebida de información privilegiada contemplado en el artículo 258 del Código penal, infringiendo así el principio de legalidad.

Y aunque no es propio de este análisis abordar las consecuencias que la toma de esta posición podría representar, basta con detenerse brevemente en el segundo criterio usado por aquellos que defienden esta idea; al asumir este punto de vista se está limitando severamente el concepto contemplado en el artículo 258 del Código Penal, pues acogerlo significaría entender que la norma solo prevé como relevante la información que hiciera referencia a valores negociables o instrumentos financieros, limitante que en ningún momento cobija el tipo penal objeto de estudio.

3.2.3. Conducta Típica - El uso en el delito de Utilización indebida de información privilegiada - ¿Delito de Lesión o de peligro?

Corresponde ahora, determinar qué clase de comportamientos puede desplegar el sujeto activo previamente descrito para entender cuando se está en presencia de una conducta típica de una utilización indebida de información privilegiada ajustada a los términos que establece el artículo 258 del Código Penal. De ahí que, para lograr dicho cometido será necesario establecer de entrada que el tipo penal objeto de estudio prevé, en su descripción típica, el verbo rector al que se debe ajustar el análisis sobre si un comportamiento determinado es típico a las luces del delito; así, la acción solo será típica si se concreta en un “uso” abusivo de información privilegiada en los términos ya esbozados en acápites anteriores de este escrito.

No obstante, establecer que la conducta será típica cuando el sujeto activo haga uso abusivo de información privilegiada no es suficiente para definir cuando se está en presencia de la materialización del ilícito contemplado en el artículo 258 del CP. Lo anterior es así, pues la palabra uso contempla una gran cantidad de definiciones y por ende comportamientos que a la luz del tipo penal puede que no sean objeto de reproche. En consecuencia, será entonces prudente delimitar la clase de comportamientos que se ajusten al verbo rector “usar” de cara

a la regulación que plantea el precepto legal de Utilización indebida de Información privilegiada.

Así, autores como Montoya Vacadiez (2023) entienden que el término “uso” en un sentido propio, empleado en los términos del artículo 258 consiste en realizar una serie de conductas, ya sea de manera directa o por interpuesta persona, de compra, venta, negociación o liquidación de títulos, de cara a tratar de lograr obtener un beneficio mayor del que obtendrían los demás participantes del mercado, sobre todo valiéndose del conocimiento que le ofrece la información de carácter privilegiada adquirida en razón a su profesión u oficio. En el mismo sentido, desde la doctrina española, en donde la legislación del tipo penal que proscribe el aprovechamiento de la información privilegiada en términos de no solo “usar”, sino además también en los términos de “suministrar”, autores como Martínez-Buján (2005) define que la expresión “usar” o “hacer uso” debe entenderse como la negociación “indebida” que realiza un “*insider*” de manera directa o por medio de otra persona para comprar o vender títulos valores, capitalizando el conocimiento que posee producto de información reservada.

Pues bien, de las anteriores acepciones sobre aquello que debe entenderse por usar de manera abusiva información no disponible para el público de cara a lo que proscribe el tipo penal del artículo 258, teniendo en cuenta además todo aquello que se ha desarrollado en este capítulo, puede concluirse que el término empleado para delimitar el verbo rector, se reduce a entender el comportamiento típico como el aprovechamiento de información no disponible para el público con el objetivo de tratar lograr obtener una ventaja con respecto a los demás actores que operan en el mercado.

Teniendo en cuenta lo anterior, no resulta propio o adecuado supeditar aquello que debe entenderse por el término “usar” a disposiciones administrativas o extrapenales, pues a diferencia de regulaciones como la española en donde se empleó el uso de elementos normativos para llenar de contenido la prohibición de utilizar información privilegiada, en Colombia, el tipo penal descrito delimita en su literalidad de qué forma debe interpretarse el verbo rector adoptado. Por ende, cuando desde lo que consagra el artículo 75 de la ley 45 de 1990 o la resolución 1200 de 1995, en el artículo 1.1.3.1 se pretende definir lo que debe entenderse por uso, pese a que se llegue a resultados similares al de acápites anteriores, la aproximación es errónea y por ende el resultado también podría serlo, en tanto, como bien se dijo, no se está en presencia de un tipo penal en blanco. (Oviedo Alban, 2017; Torrado Angarita, 2008)

Ahora, volviendo a aquello que la doctrina ha entendido por “usar” a la luz de la descripción típica del delito de Utilización indebida de información privilegiada, algunos afirman que esta expresión se refiere, además de lo dicho anteriormente, a una infracción del deber de lealtad o fidelidad por medio de la compra de diferentes instrumentos como los ya descritos. Así, autores como Donna, entienden que la conducta descrita en la infracción penal,

Al tratarse de un delito de deber, el delito se consuma con el mero incumplimiento del deber, por lo menos en este tipo penal. Esto es, el suministro o la utilización de la información privilegiada, sin necesidad de beneficios económicos para el autor o terceros. (Donna, 2021).

Sobre esto es necesario rescatar además una conclusión fundamental para lo que se pretende con este análisis, pues si se aterriza aquello que se dijo sobre lo que debía ser entendido por uso, junto con lo recién referenciando, debe indudablemente establecerse que la utilización de la información privilegiada no requiere la materialización u obtención de un provecho para que la conducta sea típica. Pues, a partir de la literalidad de la norma objeto de estudio, puede definirse sin mayor dificultad que el uso de la información privilegiada debe hacerse con el fin de obtener un provecho, más no se requiere que ese deseo o fin se manifieste en la verdadera obtención del beneficio esperado, basta entonces, con usar la información en los términos descritos para que la conducta sea típica.

Pues bien, una última consideración que debe hacerse sobre la conducta típica del uso, antes de adentrarnos en los casos problemáticos que supone el "uso", es la relación o conexión que debe haber entre el comportamiento del sujeto activo y el conocimiento sobre la naturaleza de la información privilegiada. Es decir, el *insider* debe saber que la operación ejecutada se hace producto del conocimiento que le ofrece la información que obtuvo por su profesión u oficio; o, dicho de otra forma, la tenencia de la información reservada debe ser el motivo que incentive al sujeto a realizar la operación de compra o venta de los determinados instrumentos bursátiles (Montoya Vacadiez, 2023; Prieto del Pino, 2004).

3.2.3.1. Suministrar y aconsejar

Ahora bien, el estudio sobre qué conductas se ajustan a la modalidad típica de uso supone tratar de resolver una serie de problemas que la doctrina se ha planteado en torno a definir si determinados comportamientos se ajustan a aquello que el tipo penal pretende evitar. Al respecto, son dos los casos fundamentales que suscitan dificultades de cara a poder entender si se ajustan a lo que prescribe el verbo rector "usar", de cuya resolución, necesariamente, podrá extraerse información que permita entender de mejor manera el sentido de dicho verbo en la descripción típica.

Por un lado, se plantea la discusión tendiente a definir si el suministro, comportamiento entendido como la comunicación de información privilegiada a un tercero, cuando el sujeto activo no es quien explota el objeto material del delito (García Sanz, 2012), puede ajustarse o no a la descripción de la conducta típica contemplada en el artículo 258 del Código penal. Sobre lo particular, puede comenzar por decirse que en legislaciones como la de España, con el propósito de evitar el surgimiento de esta clase de controversias, se optó por castigar, así como se anticipó en apartados anteriores, a quien incurriera en estos comportamientos;

aunque debe decirse que con la adopción de esta técnica legislativa se crearon más discusiones de las que se pretendían evitar. (Martínez-Buján Pérez, 2005)

En igual término, en Alemania se plantea la misma delimitación, pues se prohíbe la divulgación de la información privilegiada, salvo se haga en el curso normal de las operaciones entre empleados de la misma organización (Donna, 2021). Ahora, lo cierto es que prohibiciones como estas están encaminadas a ofrecer un marco de protección al bien jurídico de una manera mucho más anticipada, pues lo que aparentemente se pretende es prevenir el riesgo que supondría la huida de la información a manos de personas que no tienen las cualidades para estar en posesión de ella, que entre otras cosas, no podrían ser castigadas por el tipo penal del artículo 258, a menos de que exista una coparticipación criminal entre el que suministra y el que recibe.

Pues bien, al respecto de esta discusión, en la doctrina existe un consenso en sostener que la tipificación del suministro como conducta típica no tiene sentido, toda vez que la expresión “usar” empleada en los términos que el artículo 258 es suficiente para recoger aquellos comportamientos que pueden denominarse como de “suministrar” o “divulgar”. Sin embargo, el consenso se diluye una vez se entra a caracterizar aquellas conductas de suministro que sí pueden ser típicas a la luz del delito de Utilización indebida de información privilegiada.

A saber, hay quienes afirman que suministrar información privilegiada a un tercero solo será delito si a la persona que la suministra recibe un beneficio económico para sí (Martínez-Buján Pérez, 2005; Vega Gutiérrez, Z. 2013). No obstante, las legislaciones sobre las que se sostienen estas posiciones tienen una descripción típica disímil en términos de consumación a la del Código Penal colombiano, pues la obtención de un beneficio económico superior a 600 euros, en el Código Penal español, por ejemplo, es requisito para que pueda entenderse materializado el delito de Utilización indebida de información privilegiada, situación que como se ha dicho, no se ajusta a la realidad de nuestra legislación nacional.

Por su parte, desde lo que establece el Código Penal colombiano en su artículo 258 se ha dicho que en efecto el comportamiento de suministrar información privilegiada a un tercero se ajusta a lo contemplado por el verbo rector “usar” empleado por el apartado normativo, aunque, dicha conducta solo será típica si quien recibe la información hace uso de esta con miras a obtener un provecho, sea económico o no (Montoya Vacadiez, 2023). Ahora bien, a dicha conclusión se llega a partir de la interpretación que debe hacerse de la segunda parte del primer inciso del artículo (Torrado Angarita, 2008), pues dicho apartado debe entenderse en el sentido que el suministro de información que resulta en la utilización de esta en el mercado de valores tiene la vocación de poner en peligro el bien jurídico objeto de protección, de la misma forma en que lo haría un comportamiento “normal” de uso.

Así,

[S]i hay transmisión de información privilegiada, pero no se utiliza la misma de ninguna manera ni con base en ella se realiza operación alguna en el mercado, la revelación podrá constituir cualquier otra infracción, pero resultará inocua frente al mercado de valores que busca proteger la norma en comento. (Torrado Angarita, 2008)

Por otro lado, volviendo a la diferenciación de los casos base sobre los que se discute si se configura la conducta típica, será necesario resolver ahora si el comportamiento de aconsejar se ajusta a lo que debe entenderse por uso de cara a lo contemplado en el artículo 258 del Código penal. Sobre lo particular, debe decirse que aquí ya no se trata de proporcionarle información privilegiada a otro con el fin de que este la explote para su provecho, al contrario, aconsejar debe entenderse como el comportamiento de aquel que recomienda o induce a otros a la negociación de determinados valores (Oviedo Albán, 2017).

Al respecto, la doctrina mayoritaria, con la cual se está de acuerdo, niega la tipicidad de las recomendaciones, entendidas como los consejos, sugerencias o propuestas de inversiones siempre que quien ofrezca dichas guías no revele la información privilegiada que ha obtenido producto de su profesión u oficio (Vega Gutiérrez, 2010). Así, se cree que esta es la postura correcta pues quien recibe el consejo o recomendación se encuentra en el mismo estadio de incertidumbre que los demás actores del comercio, pues la naturaleza de una sugerencia como estas no tiene la vocación de ofrecer algún grado de certeza de mayor diferencia con respecto quienes operarían sin haber recibido estas orientaciones.

Ahora bien, así como se anticipó al inicio de este acápite, la resolución de estos casos resulta útil también para delimitar con mayor precisión cual es el alcance de la modalidad típica de uso, pues la aproximación que ofrecen las respuestas que se vienen dando permiten tener mayor claridad sobre aquello que debe entenderse por utilizar de cara a lo consagrado por el delito. Así, el uso de información privilegiada, en los términos que lo prevé el artículo 258 del Código penal colombiano, se refiere al comportamiento del sujeto activo idóneo para poner en peligro el correcto funcionamiento del mercado de valores, bien jurídico tutelado; conducta entonces que solo puede ser entendida como la efectiva introducción de operaciones en el mercado, pues es solo este comportamiento el que tiene la capacidad de incidir en el precio de los valores negociables, de cara a afectar la confianza y transparencia que debe regir en este.

3.2.3.2. Delito de lesión o de peligro

Han sido diversas las formas en las que la doctrina ha decidido clasificar los tipos penales, clasificaciones que varían según las características que posee uno u otro delito. Ahora, son muchos los criterios que han sido propuestos para agrupar cada uno de los tipos penales previstos en el código penal, sin embargo, puede decirse que entre las clasificaciones más relevantes se encuentran aquellas que por ejemplo atienden a la forma de realización típica,

esto es, desde el aspecto objetivo de dicha realización los tipos penales pueden ser de acción o de omisión; mientras que si la óptica de estudio es desde un criterio subjetivo, los tipos penales pueden ser dolosos o imprudentes. En igual sentido, dicha clasificación puede hacerse dependiendo de la calidad de los sujetos, de modo que, como se vio en apartados previos, los tipos penales pueden cometerse por cualquier persona (comunes), o exigen una calificación determinada en el sujeto para poder ejecutarse (especiales). (Velásquez Velásquez, 2010)

Ahora bien, lo cierto es que existe un sinfín de clasificaciones en las que se pueden agrupar los tipos penales, pero para lo que le compete a este estudio, los delitos son o de peligro o de lesión. Esta clasificación parte del presupuesto a partir del cual se sostiene que entre las funciones del derecho penal se encuentra la de proteger los diferentes bienes jurídicos tutelados, en tanto la intervención del *ius puniendi* estatal solo estará justificada cuando estos se vean afectados. Lo anterior se adhiere o deviene del denominado principio de lesividad consagrado en el artículo 11 de nuestro Código Penal, según el cual un hecho solo será punible si pone en peligro o lesiona un bien jurídico tutelado. (Barrientos Pérez, 2015).

Así pues, los delitos de lesión son todos aquellos en los que se exige el efectivo menoscabo o destrucción del bien jurídico, mientras que en los delitos denominados de peligro lo que se exige es la amenaza o potenciación de lesión al bien jurídico tutelado. Estos últimos a su vez, pueden dividirse en delitos de peligro abstracto o delitos de peligro concreto.

Por un lado, los delitos de peligro concreto son todos aquellos en los que se exige una efectiva puesta en peligro para el bien jurídico tutelado, a partir de los cuales es indispensable que se dé un curso causal probable que, de no haberse presentado un impedimento inesperado, se hubiese materializado en la lesión del bien jurídico objeto de protección. (Rodríguez Ramírez, 2008). De modo que, los tipos penales que se enmarcan en esta clasificación se adhieren al mandato constituido en el artículo 11 de nuestro Código Penal, pues, aunque no hay propiamente una lesión, en efecto se produjo con la conducta un peligro real y determinable para el bien jurídico tutelado.

Por otro lado, se entiende que los delitos de peligro abstracto son todos aquellos “*en los que se castiga una conducta típicamente peligrosa como tal, sin que en el caso concreto tenga que haberse producido un resultado de puesta en peligro*” (Roxin, 1997). Así pues, en esta clase de delitos no se exige una creación de un peligro efectivo, en tanto, están consagrados como mecanismos de protección adelantada para la afectación de los bienes jurídicos, toda vez que bastaría con poder catalogar la conducta del sujeto activo como potencialmente peligrosa para que el comportamiento sea punible a la luz de los delitos de peligro abstracto.

Dicho esto, poder entrar a determinar si el tipo penal de Utilización indebida de información privilegiada contemplado en el artículo 258 del Código Penal es de lesión o de peligro resulta bastante complejo, pues la forma de su estructura típica dificulta su caracterización en una de las clasificaciones tendientes a determinar cómo se afecta el bien jurídico tutelado. No

obstante, si se es lógico y consecuente con la posición asumida en anteriores apartados, en donde se sostuvo la idea a partir de la cual se afirma que el tipo penal del artículo 258 está encaminado a la protección de un bien jurídico colectivo como lo es el correcto funcionamiento del mercado de valores, lo cierto es que entonces este delito será de aquellos denominados como de peligro abstracto.

Lo anterior es así, pues a diferencia de aquellos tipos penales de lesión en los que a partir de su estructura típica es posible diferenciar la realización de la conducta con el resultado que esta produce, empleando para lograr dicho fin la teoría de la imputación objetiva; o de los tipos penales de peligro concreto donde es posible, pese a no requerirse una afectación, establecer la efectiva puesta en peligro del bien jurídico a través de un juicio de curso causal posible o probable, en donde la conducta del sujeto es determinable para la constatación del peligro real; la estructura de los delitos que pretenden la protección de bienes jurídicos colectivos solo puede categorizarse en aquellos delitos denominados como de peligro abstracto, en tanto la conducta del sujeto, sea de mera conducta o de resultado, no es atribuible de forma sistemática al resultado que pretende evitar el tipo penal.

A saber, poder establecer que la conducta de un sujeto particular lesionó o puso en peligro el correcto funcionamiento del mercado de valores como objeto de protección del tipo penal de Utilización indebida de información privilegiada no es posible a partir de los conceptos clásicos que se tiene de afectación o de modificación casual del mundo, como sí podría hacerse por ejemplo en el caso del homicidio, en el que es posible determinar cuándo una acción lesiona el bien jurídico vida; o en el caso del incendio, cuando determinada conducta pone concretamente en peligro el bien jurídico vida. De ahí que, delitos como el contemplado en el artículo 258 del Código penal sean de peligro abstracto, pues la intención del legislador tendiente a la protección de un bien jurídico colectivo como el tutelado en este tipo, solo puede ser efectiva con la punición anticipada de comportamientos que son catálogos como peligrosos.

Ahora, lo cierto es que asumir esta posición supone una serie de problemas legales y dogmáticos, entre los cuales se encuentra principalmente aquel relacionado con el principio de lesividad consagrado en el artículo 11 de nuestro Código Penal, pues como ya se ha dicho, no es posible determinar la lesión o puesta en peligro efectiva del bien jurídico tutelado a partir de comportamientos como los que contemplan tipos penales de peligro abstracto. Sin embargo, autores como Soto Navarro (2005) proponen una teoría a partir de la cual delitos como la Utilización indebida de información privilegiada podría ser perfectamente legítimos a la luz de ordenamientos jurídicos como el colombiano.

A saber, siguiendo con aquello que se expuso atrás, para la autora el concepto de lesión no debe limitarse a una visión puramente naturalística, entendida como la capacidad que tiene el comportamiento lesivo de percibirse por los sentidos. De modo que, siguiendo esta idea, un bien jurídico podrá ser entendido como tal si este tiene una pertenencia a la realidad social en la que nos desenvolvemos, pudiéndose lesionar así en los mismos términos, es decir, desde

la comprensión de un concepto de lesión sociológico. De ahí que, el problema para comprender cuando se entiende afectado un bien jurídico colectivo se resuelve dejando de lado los criterios tradicionales a partir de los cuales se delimitan las unidades que constituyen las formas en las que se puede manifestar un bien jurídico y su lesión. (Soto Navarro, 2005).

Pues bien, en cuanto se superan acepciones que para la autora son erradas, como lo es el entendimiento del individuo como poseedor del bien jurídico tutelado y a la vez sujeto pasivo; o comprensiones del concepto de lesión concebido como el resultado material del delito, y se entiende que la concreción de los bienes jurídicos debe hacerse a partir de un análisis “*sociológico – normativo*”, es posible concluir que la lesión de este tipo de bienes puede darse cuando se producen efectos dañosos que repercuten en el sistema social. (Soto Navarro, 2005).

Es decir, si el bien jurídico tutelado es de aquellos que puede catalogarse como un subsistema de comunicación que funciona para el desarrollo del sistema social en su totalidad y es útil para todo el colectivo (bien jurídico colectivo), un comportamiento lo podrá lesionar en cuanto tenga la vocación de perturbar las funciones que pretende desarrollar el objeto de protección típico. En otros términos, un comportamiento será lesivo del bien jurídico colectivo tutelado si impide u obstaculiza el subsistema comunicativo que se pretende proteger. Ahora, como

[T]odo sistema de comunicación se descompone en acciones humanas, la perturbación de su función social ocasiona, desde la perspectiva del individuo, un perjuicio a sus posibilidades de acción (o posibilidades de uso), bien porque resulte excluido como partícipe de la interacción, bien porque se limite su potencial aprovechamiento a título individual. (subrayado por fuera del texto original)

Por consiguiente, la lesión de los bienes jurídicos colectivos es un efecto que puede verificarse en el propio sistema social, si se adopta una perspectiva sociológico-normativa. (Soto Navarro, 2005).

Así pues, cuando el sujeto activo del delito de Utilización indebida de información privilegiada despliega una conducta típica de uso como lo es la efectiva introducción de operaciones en el mercado de volares, valiéndose de información reservada que obtuvo producto de su cargo o profesión, está obstaculizando el potencial de aprovechamiento que tendrán los demás actores del mercado, en tanto se está afectado la confianza y transparencia del sistema bursátil, afectación que entonces impide el desarrollo del subsistema tutelado denominado como correcto funcionamiento del mercado de valores. De ahí que, si se sigue este planteamiento, la conducta típica de uso en los términos del artículo 258 del Código Penal estaría en consonancia con lo presupuestado en el artículo 11 de esta misma disposición.

De ahí que, conforme a lo planteado en apartados anteriores, una concepción clásica de las categorías utilizadas para clasificar los delitos según la forma en que afectan el bien jurídico

tutelado nos llevaría a concluir que el delito de Utilización indebida de información privilegiada se encuadra dentro de aquellos denominados como de peligro abstracto. Sin embargo, si se adoptan propuestas no tradicionales como la formulada por Soto Navarro, puede afirmarse, en cambio, que este delito corresponde a aquellos de lesión, en la medida en que la conducta sancionada afecta directamente (en los términos planteados por la autora) el subsistema que busca proteger el tipo penal.

3.2.4. La comisión por omisión en el delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP) – Análisis de los diferentes supuestos del Insider non Trading.

Al estudiar las diferentes modalidades en las que el delito de Utilización indebida de información privilegiada se podría manifestar, la doctrina internacional ha identificado una serie de casos que permiten abrir la discusión sobre si la figura de la comisión por omisión es admisible de cara a la ejecución de este delito. Y aunque en Colombia no se ha hecho una revisión sistemática sobre el tema, los planteamientos propuestos, por la naturaleza de la discusión, permiten ser revisados a la luz de cualquier legislación que por lo menos contemple la modalidad de responsabilidad por omisión impropia.

Así, a grandes rasgos, se entiende que los tipos de comisión por omisión (omisión impropia) son aquellos en los que por mandato es obligación evitar un resultado producto de un deber jurídico que se tenía, es decir, se hace responsable al sujeto activo por la producción del resultado cuando incumple un deber de actuar que estaba en cabeza de él². Pues bien, han sido varios los casos que se han propuesto para entender que la figura de la omisión impropia puede ser aplicada al tipo contemplado en el artículo 258 de nuestro Código penal.

A saber, la doctrina entiende que pueden ser dos los casos principales que permiten abrir la discusión sobre si los mismos deben o no resolverse desde una postura de la comisión por omisión. En primer lugar, se encuentran los supuestos de la no negociación, en donde el sujeto activo de la conducta no realiza una operación que tenía programada producto de la recepción de nueva información considerada como privilegiada, es decir, de no haber tenido acceso a la información reservada, el sujeto si hubiera ejecutado la operación que tenía prevista (*Insider non trading*). En un segundo lugar, se han planteado los supuestos en los que el sujeto confirma la operación que tenía programada producto de información privilegiada que no conocía al momento de emitir la orden de operación.

Pues bien, sobre el primer caso, resulta necesario decir que el mismo se divide a su vez en dos casos que ofrecen un estudio marginalmente diferente. Así, se entiende que, en los supuestos de no negociación, se puede presentar, a) los supuestos en los que el sujeto no

² Se entiende que la caracterización sobre los tipos de comisión por omisión ofrece un espectro amplio de discusiones doctrinales en las que se discute su fundamento y la forma de materialización, sin embargo, la definición expuesta es suficiente para suplir lo que se busca con este análisis.

ejecuta la operación que tenía pensada realizar o, b) los supuestos en los que el sujeto cancela o modifica una orden que ya había emitido (Vega Gutiérrez, 2013). Sobre el tratamiento que debe dársele a cada uno de estos casos, en la doctrina han surgido varias posiciones que pretenden resolver la forma cómo deben abordarse.

Por un lado, el primer grupo de autores considera que la posesión de información privilegiada no debe conllevar a *“la obligación de ejecutar una operación previamente proyectada aun cuando esta suponga un perjuicio patrimonial”* (Vega Gutiérrez, 2013). Pues desde la descripción típica del delito, lo que se prohíbe es el uso (verbo eminentemente activo (Choclán Montalvo, 2003) de información privilegiada, no, por el contrario, una obligación de negociar producto de información con la que previamente no se contaba; es decir, aquí el sujeto no está realizando propiamente una operación de esas que constituyen el “uso” pues, según lo afirman los autores, únicamente se están manteniendo posiciones que con anterioridad se tenían (García Sanz, 2013). Es así, pues que, desde esta postura, los dos casos previamente expuestos de no negociación deben resolverse de la misma forma: la no punición del insider non trading.

Por otro lado, refiriéndose a los mismos supuestos de no negociación, Vega Gutiérrez ha entendido que en efecto ambos casos deben resolverse de manera diferente. En referencia al primer supuesto de no negociación, Vega está de acuerdo con la doctrina mayoritaria al entender que la utilización de información privilegiada *“obliga al iniciado a abstenerse de realizar operaciones con información privilegiada, pero en modo alguno implica un “deber de negociar”, sobre todo cuando las operaciones proyectadas deparan perjuicios patrimoniales.”* (Vega Gutiérrez, 2013), entendiendo entonces que en este caso la no punición es la solución correcta.

Mientras que, cuando hace referencia al segundo supuesto de no negociación, esto es, a la modificación o cancelación de una operación previamente emitida, Vega entiende que en estos casos la solución no debe abordarse desde la comisión por omisión, pero sí desde la comprensión de la modalidad típica del uso. Es decir, este tipo de conductas, para el autor, se enmarcan perfectamente dentro de la modalidad típica de uso, pues la modificación o cancelación de una operación se realiza “usando” información reservada, o dicho en términos del autor: *“el sujeto también utiliza información a la que tiene acceso reservado para tomar sus decisiones de inversión [modificación tendiente a aumentar la posición] o desinversión [cancelación]”* (Vega Gutiérrez, 2013).

Ahora bien, volviendo a la diferenciación de los dos casos originales previamente expuestos, y habiendo ya resuelto el tratamiento que la doctrina le ha dado a los supuestos de no negociación, corresponde ahora determinar cómo deben resolverse aquellos casos en los que el sujeto activo confirma una operación que ya tenía programada producto de información privilegiada que obtuvo con posterioridad a la emisión de la orden.

Al respecto, Prieto Del Pino ha entendido que, cuando el sujeto emite una orden de operación sin tener en su poder información privilegiada y que con posterioridad la confirma producto de la obtención de dicha información, la conducta sería lícita por falta de un nexo causal entre la operación y el uso de la información; mientras que si, por el contrario, la ejecución de la operación está supeditada a la recepción de información privilegiada, la confirmación en este caso si se ajustaría al tipo penal de utilización indebida de información privilegiada, pues su conducta sería de esas que se ajustan al verbo rector de “uso” (Prieto Del Pino, 2004).

3.3.Aspecto subjetivo

3.3.1. El dolo en el delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)

El estudio sobre la modalidad en la que el delito de Utilización indebida de información privilegiada puede cometerse solo contemplará de que forma el dolo del sujeto activo debe materializarse o manifestarse de cara a lo que establece el tipo penal del artículo 258. Lo anterior es así, pues el Código Penal colombiano ha asumido el tratamiento de la culpa adoptando un sistema de números cerrados o *numerus clausus*, dejando de lado el peligroso sistema de números abiertos. Es decir, según lo establece la legislación nacional, los delitos contemplados en el código solo podrán cometerse con culpa cuando así lo disponga el artículo que consagra el tipo penal, en tanto “*la culpa y la preterintencion solo son punibles en los casos expresamente señalados por la ley*” (Art. 21 ley 599 del 2000).

Ahora bien, en la doctrina internacional y nacional se han discutido cuáles pueden ser las diferentes modalidades en las que el dolo se puede presentar de cara a lo que presupone la Utilización indebida de información privilegiada. Así, sin lugar a duda se entiende que el tipo penal descrito en el artículo 258 es cometido con dolo una vez el agente actúa con el propósito de realizar la conducta descrita en la ley penal y quiere o busca las consecuencias (resultado) de ese actuar, este tipo de acepción se compadece con el denominado dolo de primer grado o directo. De ahí que, se entiende que un sujeto utiliza indebidamente información privilegiada dolosamente cuando es consciente de que, por la posición o cargo que ostenta, está utilizando información clasificada como no publica para obtener un provecho económico para sí o para otra persona.

Por lo anterior, se entiende que la comisión dolosa del delito no está supeditada a la obtención de un provecho económico, pues de la descripción típica, como ya se ha establecido en otros apartados, se exige la búsqueda de un provecho al hacer uso de información denominada como privilegiada, mas no se pide que el propósito del agente se materialice en un lucro económico. De ahí que,

[Sea] consustancial al uso indebido de la información privilegiada la idea de ganancia o beneficio, en la medida que el iniciado sabe que a través de su utilización está en una posición ventajosa frente al resto del mercado, siendo una cuestión aparte si logra el beneficio o no. (Montoya Vacadiez, 2023).

Por lo que, como se dijo, será necesario para que la conducta sea entendida como dolosa, solo que el sujeto activo conozca el carácter de reservado que posee la información que pretende usar, que haya accedido a ella producto de la posición laboral que ostenta y que busque obtener un rédito para sí o para un tercero a través de la posición de ventaja que le otorgó el poseer dicha información, siendo indiferente si logra su cometido o no.

En cuanto a lo dicho, debe adicionarse una interpretación más que se compadece con el texto del artículo 258 del Código Penal, así, en dicha disposición se establece que la información privilegiada debe usarse “*con el fin de obtener provecho para sí o para un tercero*” (ley 599 de 2000), sin reducir el rédito a un ámbito económico. Es decir, el uso de la información debe ser idónea para obtener un provecho (beneficio), (González Cussac, 1989), de ahí que, el comportamiento doloso también abarca las situaciones en las que el sujeto busca lograr un beneficio o ventaja no evaluables económicamente (Vega Gutiérrez, 2010).

Por último, resulta necesario hacer un par de precisiones de cara a resolver otra serie de cuestiones que surgen necesariamente del estudio de este apartado. Por un lado, debe decirse que la comisión de este delito también puede ser bajo la modalidad del dolo eventual, siendo pocos los autores que no reconocen su aplicabilidad en virtud de la manifiesta exigencia que se requiere para acreditar la voluntad consiente de aprovecharse de la información privilegiada que posee el autor. Por otro lado, en cuanto al tratamiento que debe dársele a los supuestos del error de tipo, sea vencible o no, la respuesta siempre será la impunidad, pues conforme a lo establecido en el numeral 10 del artículo 32 del Código Penal, al no estar prevista la conducta descrita en el artículo 258 en una modalidad culposa, no es posible imponer una sanción penal cuando se presenten estos supuestos.

3.4. Tentativa, autoría y participación.

3.4.1. La Tentativa en el Delito de Utilización Indevida de Información Privilegiada

La tentativa se encuentra contenida en el artículo 27 del Código Penal Colombiano. Dicho artículo, la define como aquella conducta desplegada mediante actos idóneos dirigidos de manera inequívoca a la consumación de la conducta injusta, es decir, típica y antijurídica. De allí, entonces, para que dicha figura opere, se requiera voluntad por parte del actor en la consecución del resultado y además exige la idoneidad de medios en la conducta desplegada para la producción de la acción típica.

Ahora bien, en el caso particular del tipo penal objeto de análisis, la aplicabilidad de lo que se entiende por tentativa presenta algunos problemas, especialmente si se comprende que se está frente a un delito de peligro abstracto, como se ha sostenido en apartados anteriores. Así pues, como se observó en el capítulo tendiente al estudio de la estructura típica del delito contemplado en el artículo 258 del Código penal, aunado a lo explicado por el Luzón Peña, un delito de peligro abstracto es aquel en el que se puede comprender la conducta desplegada por el sujeto activo como peligrosa en un sentido general para el bien jurídico, sin que exista la necesidad de haberlo puesto efectivamente en peligro de forma inmediata o en su defecto de forma próxima; en adición, el autor además afirma que la peligrosidad en este tipo de delitos puede ser tácita o expresa, entiendo la tácita como aquella inherente a la conducta, es decir, en ella la sola conducta es suficiente para argüir la tipicidad de la misma, mientras que la peligrosidad expresa, se entiende como una conducta idónea, que deberá ser definida por el tipo penal en cuestión (Luzón Peña, 2016) .

Habiendo dicho lo anterior, para los efectos del análisis que conlleva la figura de la tentativa, este tipo de delitos, esto es, aquellos en donde el bien jurídico es de esos denominados como colectivos, suponen un problema dogmático porque, en primer lugar, en ellos no existe un momento espacio – temporal entre la acción delegada y la consumación del resultado, la mera conducta se entiende típica, y por tanto hablar de tentativa sería hablar de una acción idónea para realizar una acción peligrosa, lo que a todas luces resulta absurdo. Es decir, de la definición expresa de la tentativa contemplada en el Código Penal, se puede extraer que tiene que existir necesariamente un momento de espacio - tiempo que separe la acción del sujeto idónea para la consumación de la acción típica, y la circunstancia ajena a su voluntad que impida la consumación del delito, sin embargo, como los delitos de peligro abstracto se realizan inmediatamente con la ejecución de la acción típica, sería imposible entonces poder hablar de la existencia de esa división espacio-tiempo que presupone la tentativa.

De igual forma, si se llegase a aceptar la posibilidad de aplicar figuras como la tentativa para esta clase de delitos, lo propio resultaría contrario a lo preceptuado por el principio de lesividad contemplado en el artículo 11 del Código Penal, en tanto es imposible reputar la existencia de un riesgo para el bien jurídico previo a la realización de la conducta que, como ya se explicó, es típica inmediatamente se hace o ejecuta, es decir, en los delitos de peligro abstracto, es imposible poner el bien jurídico en peligro antes de realizar precisamente esa acción típica, por lo que, como consecuencia, es inviable que en delitos como lo es de la Utilización indebida de información privilegiada se pueda aceptar la concurrencia una tentativa sin desconocer al mismo tiempo lo contemplado por el principio de lesividad.

Frente a las diferentes discusiones que puede presentar la tentativa en una concepción clásica de los delitos de peligro abstracto, han aparecido nuevas formas de interpretación de estos tipos penales, como aquellas presentadas por autoras como Soto Navarro (2005),

previamente expuestas en el desarrollo de estudio, según la cual, hay que concebir la lesividad de la acción típica como la obstaculización al mercado de valores entendido como un subsistema de comunicación, lo cual se consigue en el tipo penal de Utilización indebida de información privilegiada, cuando efectivamente el sujeto activo del tipo introduce en el mercado de valores una orden de operación valiéndose de información privilegiada. Así, valiéndose entonces de estos presupuestos, allí sí podría concurrir la tentativa, en el sentido de que, si la operación no se introduce efectivamente en el mercado de valores por factores ajenos al sujeto activo, lo cierto es que no se habría consumado la acción típica, pero si se habrían desplegado conductas idóneas orientadas a la obstaculización del mercado; ello es posible precisamente por esa separación espacio temporal que se puede realizar, una vez se asume la proposición de la autora encaminada a entender el posible efecto de obstaculización del subsistema de comunicación con conductos que no se ajustan precisamente a lo entendido por acción típica, separación que no existe en la concepción tradicional de los peligros de peligro abstracto.

Como se ha observado entonces, la aplicabilidad de figuras como la tentativa en esta clase de delitos dependerá de cuál sea la posición asumida para comprender el desarrollo que debe dársele a los delitos de peligro abstracto, es decir, definir si los mimos están supeditados a la concepción clásica que se tiene, o si por el contrario es posible introducir figuras nuevas que surgen a partir de una concepción de esta clase de delitos desde una óptica completamente diferente.

3.4.2. Participación criminal en el Delito de Utilización Indebida de Información Privilegiada

La figura de la participación, regulada en el artículo 30 del Código Penal, se puede manifestar de dos formas diferentes: los determinadores, sujetos que instigan a otros a cometer una conducta punible, mientras que los cómplices son aquellos que contribuyen con la realización de la conducta antijurídica.

Sin embargo, resulta necesario analizar cómo estas modalidades de participación se aplican en los delitos que exigen una cualidad específica en el autor. Pues, la definición anterior pareciera, en principio, generar dudas sobre su aplicabilidad, considerando que estamos ante un delito que requiere un sujeto calificado, lo que quiere decir, como ya se ha venido diciendo, que únicamente la persona con la calidad exigida por el tipo penal puede incurrir en la conducta típica descrita. No obstante, si se lee de forma detenida la norma referenciada, es posible concluir que en realidad las diferentes modalidades en las que puede manifestarse la participación criminal no representan mayor obstáculo cuando de su aplicabilidad se trata en los delitos donde el sujeto activo debe reunir determinadas características especiales.

A saber, esto último es así pues de la literalidad de dicho artículo se entiende que tanto determinador como cómplice pueden responder en tal calidad frente a un delito especial, simplemente que si la persona es cómplice su pena será rebajada en la proporción que indica el artículo, aunado a que podría tener derecho a la doble rebaja, conforme el último párrafo de la norma en cuestión. Dicha postura, según la cual la complicidad puede predicarse sin ningún problema en los delitos especiales, fue acogida por Reyes Echandía, en tanto entendía que los tipos penales especiales solo indican que pueden ser cometidos por el sujeto calificado en calidad de autor, sin que ello implique que un tercero que no posee esa calificación especial no pueda intervenir como cómplice, pues la figura de complicidad se entiende como un amplificador del tipo penal y, en consecuencia, el tercero que interviene responde a través de ese dispositivo amplificador y no por la conducta calificada propiamente (Peña Ossa, 1992). Siguiendo esta línea de pensamiento, la Corte Suprema de Justicia ha adoptado esta misma posición respecto a la figura del determinador, quien no se considera autor del delito, sino quien induce a otro a cometer un hecho punible, pero es finalmente este último quien lleva a cabo la acción típica de forma dolosa. Es decir, en la figura de la determinación, tanto el determinador como el instigado conocen la antijuridicidad y tipicidad de la conducta y actúan con voluntad de la producción del resultado típico.

De esta forma, piénsese en un sujeto calificado que sustraiga información privilegiada de la empresa para la que trabaja, pero no posee una cuenta en la cual pueda ingresar a las plataformas que permiten interactuar en la bolsa de valores, por lo que le solicita a un conocido que le preste su cuenta y, el sujeto calificado a través de la cuenta del tercero realiza la operación *insider*. En este caso, la acción típica fue realizada por el sujeto con la cualidad especial requerida, pero el tercero es claramente un cómplice pues le facilitó los medios para poder realizar dicha acción, asistiendo en la comisión del delito. Por otro lado, imagínese a un sujeto que, sabiendo que un administrador de una empresa posee información privilegiada y que, al realizar operaciones con ella, podría obtener importantes ganancias, decide convencer al administrador, quien es sujeto calificado para que lleve a cabo la operación indebida, aun cuando este último sabe que utilizar dicha información en operaciones bursátiles constituye un delito. En este segundo caso, el sujeto calificado es quien comete la acción punible y sabe que su acción es típica y antijurídica, pero lo hizo influenciado o instigado por un tercero que no tiene las cualidades para ser autor del delito. No obstante, lo anterior, el tercero responderá como determinador de uso indebido de información privilegiada.

Explicadas las diferentes formas de participación que pueden darse en el delito analizado, se procederá con un análisis sobre la autoría, definiendo así quien puede ser autor del delito y, de igual forma, se brindará una breve explicación sobre la operación de la figura de autoría mediata en este tipo penal.

Sobre la autoría, sea primero aclarar que la legislación colombiana acoge la definición de autor, como aquel que realiza la conducta punible, y además acoge la posibilidad de la

denominada autoría mediata, es decir, la instrumentalización de otra persona para la realización de la conducta punible. Dicho lo anterior, se parte de la base que al ser el delito analizado un delito especial, para que alguien sea considerado como autor, la persona que realice la acción típica tendrá que ser el sujeto con la calidad que dicha norma exige, es decir, un directivo, empleado, miembro de órgano de administración, asesor o cualquier persona que por razón de su cargo, profesión u oficio tenga acceso a información privilegiada de una empresa.

Entendido el concepto de autor y las calidades que este requiere para poder ser considerado como tal en relación con el tipo penal del que trata esta tesis, es necesario analizar la figura de autoría mediata y como opera en delitos especiales que requieren ese sujeto calificado. Esta forma de autoría fue definida por la Corte Suprema de Justicia como aquella en la que una persona instrumentaliza a otra para que realice una conducta punible, pero resulta indispensable que quien ejecuta la conducta típica no lo haga de forma responsable, lo cual puede lograr el autor mediato induciendo al instrumentalizado en error invencible o ejerciendo sobre él una insuperable coacción ajena, teniendo así el autor mediato el dominio del hecho a pesar de no ejecutar él la acción punible y diferenciándose así de la determinación, pues en esta última el determinador instiga al sujeto a que cometa la acción típica, pero es finalmente ese sujeto, convencido por el determinador, quien ejecuta la acción conociendo lo que hace y, en consecuencia, el dominio del hecho recae sobre él y no sobre el determinador. (Velázquez, 2018).

Lo anterior supone introducir la discusión que supone la figura del autor mediato calificado, entendido como quien instrumentaliza a otra persona para que realice operaciones de *Insider*. En este caso, se entiende por la definición misma de autor mediato es decir, aquel instrumentaliza al otro para que este último realice la conducta típica, que podría responder siempre y cuando el autor mediato cumpla con la calidad que exige el tipo penal, mientras que si tal calidad la tiene la persona instrumentalizada, no habrá responsabilidad pues esta persona siempre estaría en un supuesto de error de tipo, que, como se ha visto, no genera responsabilidad en el delito particular, o en la misma línea, un supuesto de coacción insuperable como causal de exculpación³ (Márquez Cárdenas, 2004).

Finalmente, con todo lo explicado, en principio está claro que en el delito de Utilización indebida de información privilegiada puede también hablarse de coautoría, pero para ello, los coautores deben tener la calidad especial que exige el tipo penal, pues solo puede ser autor

³ De este modo, es preciso decir a su vez que la Corte Suprema de Justicia, en su línea jurisprudencial, ha subrayado que, en los delitos especiales, como es el caso, ambos, el autor mediato y la persona instrumentalizada, deben cumplir con la calidad especial requerida por el tipo (Corte Suprema de Justicia, Sentencia SP2339. 2020). De ser así, se trata de un absurdo, pues el sujeto instrumentalizado si bien ejecuta materialmente la conducta no realiza el tipo penal, pues no domina el hecho (independientemente de si posee o no la calidad exigida por el tipo penal).

quien ostente dicha calidad. Sobre este punto, es necesario decir que la Corte Suprema de Justicia ha acogido una línea jurisprudencial según la cual, interpretando el párrafo final del artículo 30 del Código Penal, una persona que realiza junto con el autor la acción típica con dominio del hecho, aún sin tener la calidad exigida por el tipo penal, respondería como Interviniente – Coautor, que es entendido por la Corte como un coautor sin las calidades especiales que exige el tipo, mientras que si no se tiene dominio del hecho, podrá ser culpable a título de cómplice o determinador atendiendo las circunstancias del caso (Corte Suprema de Justicia, Expediente 12.191 de 2002). No obstante, lo anterior, hay quienes afirman que el interviniente sin las calidades exigidas por el tipo penal no puede equipararse al autor del delito, discrepando así de la posición asumida en esta línea jurisprudencial. Así por ejemplo Díaz y García Conlledo (2005), explican que en los delitos especiales propios está claro que el autor solo puede ser el sujeto calificado, sin embargo, entienden que la Corte interpreta el párrafo final del artículo 30 como una especie de “Ampliación del tipo” de forma errónea, pues, repiten los autores, de una lectura sencilla de la norma citada, el interviniente sin la calidad exigida por el tipo penal necesariamente tiene que ser un partícipe, cualquiera sea su modalidad.

En el mismo sentido, Sotomayor y Sossa (2024), entienden que aquel sujeto que no reúne las calidades exigidas en un tipo penal especial no puede ser coautor del delito, pues al no agrupar tales calidades no le es posible realizar el desvalor propio del delito especial, en tanto no tiene la capacidad de vulnerar el bien jurídico protegido por sí mismo. En el mismo texto, los autores exponen que la figura del interviniente corresponde a una de las formas de participación, de ahí que, cuando se pretende aplicar la figura prevista en el último párrafo del artículo 30 del Código Penal, no puede utilizarse para extender el tipo penal al interviniente que no reúne las calidades especiales, sino que debe dársele el tratamiento de un partícipe, al que debe aplicársele la rebaja de pena contenida en la citada norma.

De todo lo expuesto, se concluye que la autoría en el delito analizado genera discusión principalmente en torno a la figura del interviniente. Sin embargo, queda claro que es posible tanto la coautoría como la autoría mediata, siempre que se cumplan los requisitos establecidos para cada una de estas figuras.

4. La Antijuridicidad en el delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP)

4.2. Aplicabilidad de causales de justificación de la conducta típica del artículo 258 del Código Penal.

La antijuridicidad, como categoría dogmática del derecho penal, se entiende como la característica de un comportamiento que, siendo típico, resulta también contrario a derecho. O lo que es lo mismo, la conducta de un sujeto será antijurídica cuando, además de cumplir

con todos los elementos típicos del delito, infringe la prohibición o mandato de la norma penal, lesionando así el bien jurídico que esta pretende proteger (Velásquez Velásquez, 2010).

De este modo, la conducta será típicamente antijurídica, o injusta, cuando no exista una causa que permita o autorice el comportamiento típico previamente realizado. Así, se ha entendido que, si bien los tipos penales establecen prohibiciones, también contemplan excepciones a dichas prohibiciones, conocidas como causales de justificación.

Pues bien, en nuestro ordenamiento jurídico las causas de justificación están contempladas en el artículo 32 del Código Penal, en donde, a lo largo de doce numerales se exponen las diferentes circunstancias que excluyen la responsabilidad penal, si bien solo los numerales 3 al 7 suelen entenderse como causas de justificación (Velásquez Velásquez, 2010). Y aunque lo cierto es que el artículo no solo regula causales de justificación, pues además se ven contempladas causales de atipicidad y de inculpabilidad de la conducta, para efectos del análisis que aquí se propone, bastará con entender que la concurrencia de cada una de las circunstancias contempladas en estos doce numerales conlleva necesariamente a la ausencia de responsabilidad de la conducta.

Ahora bien, del estudio del delito de Utilización indebida de información privilegiada, puede establecerse que no existe ningún motivo que impida la aplicabilidad de alguna de las causales contempladas en el artículo 32 del Código Penal. Sobre lo particular, al contrario, puede decirse que entre esas causas que eximen de responsabilidad penal por falta de antijuridicidad, resulta de manifiesta importancia lo contemplado en el numeral 5 del artículo ya previamente citado, pues por la naturaleza de la profesión de aquellos que tienen acceso a la información privilegiada en los términos ya descritos, la concurrencia de este eximente puede presentarse con relativa frecuencia.

5. La culpabilidad en el delito de Utilización indebida de información privilegiada (art. 258 CP).

La culpabilidad, entendida como un juicio de reproche sobre la conducta de una persona, por no haber evitado el comportamiento típico y antijurídico que estaba en posibilidad de evitar, constituye un requisito esencial para la responsabilidad penal, tal como lo establece el artículo 11 del Código Penal colombiano. Este principio ha sido objeto de amplias discusiones en torno a su alcance, las implicaciones que conlleva y los desafíos dogmáticos que plantea en su interpretación y aplicación. Sin embargo, a efectos de lo que presupone el estudio que aquí se pretende no nos adentraremos en tales discusiones, pues sería alejarse del verdadero objeto de análisis que se está buscando.

Así pues, de acuerdo con lo establecido en nuestro Código Penal, se entiende que la culpabilidad se compone de tres elementos esenciales: imputabilidad, conciencia de la

antijuridicidad o ilicitud de la conducta, y la exigibilidad de una conducta distinta, lo cual implica la ausencia de causales de exculpación (Buitrago Useche, 2018).

Pues bien, la imputabilidad supone en el sujeto la capacidad de entender sus acciones como constitutivas de una acción típica y antijurídica, por lo tanto, si al momento de cometer la conducta la persona es incapaz de comprender la ilicitud de dicho actuar, se dirá que es inimputable y por tanto la conducta será injusta (típicamente antijurídica), pero no culpable, tal es el caso de quien comete una conducta punible, pero padece de un trastorno mental que le impide comprender sus propias acciones. En este juicio, resulta difícil imaginarse un supuesto en el que una persona resulte victoriosa de un juicio de imputabilidad frente a un comportamiento típico de Utilización indebida de información privilegiada. Por otra parte, frente a la consciencia de antijuridicidad, la misma se traduce en un error de prohibición que se explicará más adelante.

Finalmente, el reproche de la conducta, entendido como la exigencia de actuar de manera distinta, se refiere esencialmente a la ausencia de causales de exclusión de responsabilidad, como la coacción ajena insuperable o el miedo insuperable. Es decir que, una persona será culpable del delito de Utilización Indebida de Información privilegiada si, además de haber realizado la acción típica y antijurídica siendo sujeto calificado, estaba en la capacidad de comprender su acción, era consciente de la antijuridicidad de esta o debía ser consciente de la antijuridicidad de la misma y, además, no concurrió en su conducta una causal de exención de responsabilidad.

5.2.Circunstancias de aplicación del error de prohibición.

El error de prohibición se encuentra contenido en el artículo 32, numeral 11, entendido como aquella situación en la que una persona despliega un comportamiento típicamente antijurídico, sin conocer la ilicitud de dicha conducta. En el caso concreto, piénsese en un administrador de una sociedad que realiza una operación con información privilegiada, pero desconoce que utilizar dicha información es contrario a derecho. De acuerdo con el Código Penal Colombiano, en este caso, habría que analizar si la persona debía o estaba en la posibilidad de conocer la ilicitud, en cuyo caso el error será vencible y por tanto será responsable con una rebaja en la pena, o sí, por las circunstancias concretas, la persona no estaba en posibilidad de conocer que su acción era ilícita y tampoco le era exigible conocerla, en cuyo caso la persona no será responsable por falta de culpabilidad en su actuar. Ahora bien, resulta difícil concebir un escenario donde un operador del mercado alegue con éxito un error de prohibición frente a la conducta analizada. No obstante, de demostrarse, sería necesario evaluar si el error era vencible para establecer si procede una rebaja en la pena o si, por el contrario, se configura la ausencia de responsabilidad.

6. Conclusiones

Lo cierto es que el estudio de conductas como la descrita en el tipo de Utilización indebida de información privilegiada contemplado en el artículo 258 del C.P. es cada vez más relevante, pues los mercados bursátiles y las transacciones entre entidades privadas se encuentran en auge como medios de enriquecimiento y obtención de libertad financiera, lo que necesariamente implica la concurrencia, con mayor frecuencia, de situaciones que se adecúan a la descripción típica del delito objeto de estudio.

Ahora bien, aunque la punición de la utilización indebida de información privilegiada comenzó con la expedición de la Ley 45 de 1990, primera disposición que reguló aquello que debía entenderse por información no pública, no fue sino hasta la ley 599 de 2000 que el legislador decidió tipificar el uso indebido de información privilegiada como un delito autónomo a las regulaciones administrativas que se venían dando; una regulación que, como se dijo, es relativamente reciente en comparación con otros ordenamientos jurídicos, lo que quizás ha influido en la poca producción jurisprudencial y dogmática nacional sobre la materia.

Pese a lo anterior, en virtud de lo que aquí se ha dicho, se puede establecer que, de acuerdo con la literalidad de la norma analizada, esta protege un bien jurídico de naturaleza colectiva, siendo este es el correcto funcionamiento del mercado de valores. Ello es así, en tanto su párrafo segundo hace alusión a intereses jurídicos supraindividuales que se superponen a los intereses individuales a los que se refiere en el párrafo primero, sin que lo anterior implique que, mediante la protección del bien jurídico colectivo no se protejan eventualmente intereses individuales, solo que dicha protección resulta accesorio. Esta conclusión toma aún más fuerza si se acude a los criterios planteados por Soto Navarro para identificar un bien jurídico colectivo, pues, aplicados al mercado de valores como instrumento de comunicación para los operadores bursátiles dentro del sistema global entendido como el orden económico y social, nos permite catalogarlo como un bien jurídico de naturaleza colectiva que, al ser protegido, accesoriamente puede proteger los intereses individuales de los participantes de dicha institución.

En el mismo sentido, es claro que el tipo de Utilización indebida de información privilegiada es de aquellos delitos denominados como especiales, pues se exige que el sujeto activo sea cualificado atendiendo a un criterio de profesionalidad. Ahora, esa información a la que se refiere el artículo 258 del C.P., sobre la cual recae el objeto material del delito, debe reunir dos características para ser considerada como privilegiada, la misma se tuvo que haber obtenido por razón o con ocasión al cargo que despeña el sujeto activo y la información no debe ser de conocimiento público.

Siguiendo con esta línea, en los términos que lo prevé el artículo objeto de estudio, la conducta típica se configura únicamente cuando resulta idónea para poner en riesgo el

correcto funcionamiento del sistema bursátil, entendido como el bien jurídico tutelado. En este sentido, dicha afectación solo se materializa a través de la efectiva introducción de operaciones en la bolsa de valores. Así, a partir de lo que se entiende por conducta típica se puede establecer que, si se siguen los términos tradicionales para agrupar los tipos penales según la forma en la que se afecta el bien jurídico, el delito contemplado en el artículo 258 será de aquellos denominados como de peligro abstracto; mientras que si se adoptan teorías no clásicas, el tipo de Utilización indebida de información privilegiada será de aquellos de lesión, pues se puede constatar una efectiva afectación al objeto de protección.

Ahora, desde una perspectiva subjetiva, el delito exige dolo por parte del sujeto activo, quien debe actuar con pleno conocimiento de que emplea información privilegiada para obtener un provecho propio o ajeno, sin que dicho actuar dependa necesariamente del logro efectivo de sus objetivos.

En cuanto a la figura de la tentativa, se identifican dos conclusiones posibles dependiendo de la visión que se tenga sobre el delito analizado. Así, de admitirse la visión tradicional según la cual el delito contemplado en el artículo 258 del C.P. es de peligro abstracto, entonces sería inadmisibles la aplicabilidad de la tentativa pues iría en contravía del principio de lesividad, en tanto en esta clase de delitos es imposible poner el bien jurídico en riesgo previo a la conducta típica, pues la sola acción consume el resultado típico, por lo que la tentativa tendría que entenderse como una conducta idónea para realizar una acción peligrosa, tesis que resulta absurda y por tanto inadmisibles. Por otro lado, si se admite la posición expuesta por Soto Navarro, según la cual el delito terminaría siendo de lesión, en el sentido de que el resultado típico se manifiesta en el momento en el que la conducta logra obstaculizar el mercado de valores, allí sí podría tener cabida la tentativa, en tanto sí existe una separación espacio temporal entre la acción idónea para obstaculizar el mercado y la efectiva obstaculización del funcionamiento del mercado, permitiendo así que se configure tentativa en el caso de que la obstaculización no ocurra por factores externos a la acción idónea del sujeto activo del delito.

Por otro lado, en cuanto a la autoría, se considera que, tratándose de un delito especial, será autor quien, además de ejecutar la acción típica con dominio del hecho, cuente con las calidades especiales que exige el tipo penal. Ahora, respecto a la autoría mediata, es importante destacar que esta también es posible y que, dada la naturaleza de dicha figura, basta con que el autor mediato posea las calidades exigidas por el tipo penal, sin que resulte relevante si el instrumentalizado carece de ellas.⁴ De igual forma, el tipo penal admite la participación, bien sea en calidad de determinador o cómplice, aunque no se tengan las calidades exigidas por el tipo, pues tal figura permite la amplificación del tipo a los partícipes sin que ellos respondan por la conducta calificada propiamente.

⁴ Esta afirmación, como ya se ha visto, es contraria a lo expuesto por la Corte Suprema de Justicia en sentencia SP 2339 de 2020, sin embargo, la posición de la Corte resulta en un absurdo pues al no tener el instrumento dominio del hecho no tiene mayor relevancia si posee o no las calidades especiales exigidas por el tipo penal.

Asimismo, se tiene claro que la admisión de la participación en estos delitos plantea discusiones sobre el tratamiento jurídico del interviniente sin las calidades especiales, especialmente respecto a su equiparación o no con los coautores. Lo anterior, pues la Corte Suprema de Justicia afirma en su jurisprudencia que puede ser equiparado esta clase de interviene a un “Coautor”; sin embargo, dicha postura ha sido criticada por autores como Sotomayor y Sossa o García y Conlledo, pues entienden que el interviniente al no tener las calidades que exige el tipo necesariamente debe tratarse como partícipe y recibir la rebaja de la pena de que trata el último párrafo del artículo 30 C.P.

Finalmente, frente a la antijuridicidad y culpabilidad, no existen mayores discusiones en relación con el delito objeto de estudio, ya que para que la acción sea antijurídica y culpable se requieren los mismos requisitos que en cualquier otro tipo penal, a saber, que la conducta haya sido contraria a derecho y que no concurren ninguna de las causales del artículo 32 C.P.

BIBLIOGRAFÍA

- Donna, S. A. (2021). El Delito De Información Privilegiada En El Mercado De Capitales (Art. 307 CPA). *Revista de Ciencias Sociales Universidad de Valparaíso*, (79), 47 – 71.
- Barrientos Pérez, D, J. (2015). Lesividad en los bienes jurídicos colectivos y delitos de peligro. Análisis del delito de fabricación, tráfico, porte o tenencia de armas de fuego, accesorios, partes o municiones. *Revista Nuevo Foro Penal*, 11(84), 90 - 136.
- Choclán Montalvo, J. A. (2003). Protección penal del sistema financiero. *La Ley*. *Revista jurídica española de doctrina, jurisprudencia y bibliografía*, (4), 1885-1899.
- Díaz y García Conlledo, M. (2005). La problemática de la codelincuencia en el Código Penal colombiano. Complicidad y acuerdo previo; el “interviniente” del artículo 30, párrafo final. *Derecho Penal y Criminología*, 26(77), 45-78
- García Sanz, J. (2012). El Delito De Abuso De Información Privilegiada. *Anales de la Facultad de Derecho, Universidad de La Laguna*. 55 - 71.
- González Cussac, J. L. (1989). El abuso de información privilegiada. *Cuadernos de política criminal*, (37), 119-154. Citado por Vega Gutiérrez, J. Z. (2010). El delito de uso de información privilegiada en el mercado de valores, especialmente en el derecho penal español. Alcalá de Henares.
- Gómez Iniesta, D. J. (1997) *La utilización abusiva de información privilegiada en el mercado de valores*. McGraw-hill
- Luzón Peña, D. M. (2016). *Lecciones en derecho penal. Parte General*. Tirant Lo Blanch.
- Martínez-Buján Pérez, C. (2005). *Derecho penal económico y de la empresa, parte especial*. Tirant lo Blanch.
- Montoya Vacadiez, D. M. (2023) Una propuesta del delito de Insider Trading en Colombia. *Revista Derecho Penal Contemporáneo*, (83), 97 – 183.
- Márquez Cárdenas, A. E. (2004). *Autoría mediata en el derecho penal*. Ediciones Jurídicas Gustavo Ibáñez.
- Oviedo Albán, J. (2017). Uso de información privilegiada en el mercado de valores. *Revista Foro Derecho Mercantil*, (55), 39 - 75.
- Prieto del Pino, A. M. (2004). El derecho penal ante el uso indebido de información privilegiada en el mercado de valores. Aranzadi.
- Peña Ossa, E. D. J. (1992). La participación en los delitos especiales. *Nuevo Foro Penal*, (55), 17-34.

Peinado Gracia, J.I., Valenzuela Garach, F. (1991) La utilización abusiva de informaciones confidenciales y privilegiadas en los mercados de valores. Especial consideración de las disciplinas CEE y española. Noticias de la unión europea (81). 11-50.

Rodríguez Ramírez, S, C. (2008). Los delitos de peligro abstracto y los bienes jurídicos colectivos. Universidad de los Andes. 1- 30.

Roxin, C. (1997) Derecho Penal Parte General Tomo 1 Fundamentos. La Estructura de la Teoría del Delito. Traducción de la 2.^a edición alemana y notas de Diego Manuel Luzón Peña, Miguel Díaz y García Conlledo y Javier de Vicente Remesal. Civitas.

Rodríguez Mourullo, G. (2007). La criminalización del uso indebido de información privilegiada entre el sí y el no. Anales de la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, (38), 595 – 613.

Reaño Peschiera, J. L. (s.f.). La problemática del bien jurídico protegido en el insider trading y su técnica de protección. THĒMIS, 42, 337-349

Soto Navarro, S. (2005). Concreción y lesión de los bienes jurídicos colectivos. El ejemplo de los delitos ambientales y urbanísticos. Anuario de derecho penal y ciencias penales, Tomo 58. 887 – 918.

Sotomayor Acosta, J.O., Sossa Montoya, M.S. (2024). Responsabilidad penal en la estructura empresarial: El papel de la inducción en cadena. Nuevo foro penal, (103), 252-300.

Torrado Angarita, J. (2008) El uso indebido de información privilegiada en el mercado de valores colombiano a la luz de la experiencia estadounidense. Revista de Derecho Privado de la Universidad de los Andes, (39), 3-28.

Ureche Buitrago, D. M. (2016). Principio de Culpabilidad: Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas. Revista Justicia y Derecho, (3), 27-38.

Vega Gutiérrez, J. Z. (2010). El delito de uso de información privilegiada en el mercado de valores, especialmente en el derecho penal español. Alcalá de Henares.

Vega Gutiérrez, J. Z. (2013). Problemas exegeticos en las modalidades del insider trading (art. 285 CP español). Revista Nuevo Foro Penal, Vol. 9, No. 81, Universidad Eafit. 162 - 203.

Vega, H. (2016). El análisis gramatical del tipo penal. En Justicia, 29, 53-71. <http://dx.doi.org/10.17081/just.21.29.1233>

Velásquez, Velásquez, F. (2010). Manual de derecho penal: parte general. Ediciones Jurídicas Andrés Morales.

Velázquez, Velázquez, F. (2018). Fundamentos de derecho penal. Parte general. Ediciones Jurídicas Andrés Morales.

LEGISLACIÓN

Ley 27 de 1990. Por la cual se dictan normas en relación con las bolsas de valores, el mercado público de valores, los depósitos centralizados de valores y las acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto. Artículo 27. 20 de febrero de 1990. D.O. No. 39.195.

Ley 45 de 1990. Por la cual se expiden normas en materia de intermediación financiera, se regula la actividad aseguradora, se conceden unas facultades y se dictan otras disposiciones. Artículo 75. 18 de diciembre de 1990. D.O. No. 39.607.

Ley 190 de 1990. Por la cual se dictan normas tendientes a preservar la moralidad en la Administración Pública y se fijan disposiciones con el fin de erradicar la corrupción administrativa. Artículo 27. 6 de junio de 1990. D.O. No. 41.878.

Ley Orgánica 10/1995 de 23 de noviembre, del Código Penal. Boletín Oficial del Estado, 281 del 24 de noviembre de 1995.

Código Penal [C.P.]. Ley 599 de 2000. Artículos 11, 21 y 258. 24 de julio de 2004 (Colombia)

Securities Exchange act, 15 U.S.C. § 78a et seq (1934).
<https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1885/pdf/COMPS-1885.pdf>

JURISPRUDENCIA

Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Penal. (abril 25, 2002). Expediente 12191. (Carlos Eduardo Mejía Escobar, M.P.).

Corte Constitucional. (noviembre 12, 2008) Sentencia C-1122/08, Expediente No. D-7271. (Rodrigo Escobar Gil, M.P.)

Corte Suprema De Justicia. Sala De Casación Penal. (Julio 1, 2020). Sentencia SP 2339-2020. (Eyder Patiño Cabrera, M.P.)

Chiarella v. United States, 445 U.S. 222 (1980).
<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/445/222/>

United States v. O'Hagan, 521 U.S. 642 (1997).
<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/521/642/>