



Università degli Studi di Ferrara

**DOTTORATO DI RICERCA IN
COMPARAZIONE GIURIDICA E STORICO - GIURIDICA**

COORDINATORE PROF. GIAN GUIDO BALANDI

**LA MANIPOLAZIONE DEL MERCATO DEGLI STRUMENTI
FINANZIARI: TRA FUNZIONI DEL MERCATO DI BORSA E
PRINCIPI DEL DIRITTO PENALE**

DOTTORANDO
DOTT. FERNANDO LONDOÑO

TUTORE
PROF. ALESSANDRO BERNARDI

XX ° CICLO

ANNI 2005 - 2007

PRIMERA PARTE

APERTURA

Presentación: una historia de límites y convicciones

A.- Primera Sección

1.- *¿Una pretensión desmedida?: universalismo y límites. Objeto y agradecimientos.*

“Funciones de la ley penal en el sector bursátil, con especial referencia a las funciones que desempeña la legislación criminalizadora de la manipulación de los precios de los instrumentos financieros cotizados en bolsa: un marco teórico-funcional para una política criminal”, sería la formulación (in extenso) de un posible título para el presente trabajo. Demasiado largo (además de pomposo) y, a pesar de ello, completamente insuficiente: pues, fuera de su alcance descriptivo, dice muy poco: del método y del objetivo empleado, sólo una alusión; de la tesis de fondo, ni siquiera una palabra. En todo caso, no mucho más puede esperarse de un título (salvo, claro, ingenio y potencial de marketing: dos elementos típicamente anglosajones con los que estamos menos familiarizados). Por ahora me limito a detallar el contenido de una formulación descriptiva como la expuesta. Ello servirá como presentación y anticipo del núcleo duro de mi tesis de fondo (lo que evidentemente será retomado con mayor claridad conceptual y definitividad en las conclusiones).

El presente estudio se ocupa de la *manipulación de los precios de los instrumentos financieros cotizados en bolsa* (en adelante, *manipulación bursátil* o *manipulación a secas*).

El lector perspicaz se preguntará de inmediato dos cosas: (i) ¿si se trata de una tesis de derecho, por qué pretende ocuparse de la *manipulación* y no del respectivo tipo penal (*Tatbestand*) o administrativo o, más en general, de la normativa que de ella se ocupa? Y luego: (ii) si es el caso, ¿a qué normativa se refiere?: ¿a la italiana (pues se trata de un doctorado italiano), a la europea (pues hay directivas de armonización en lo pertinente y porque tanto mi *tutor* (Prof. Alessandro Bernardi) como el currículo del doctorado siguen una orientación europeísta, a la inglesa o americana (pues son sin duda los ordenamientos de mayor influencia en el sector) o a la chilena (porque es el país con los paisajes más bellos del mundo! ¹)? El lector demuestra mucho juicio formulando estas preguntas. Yo

¹ El recurso al humor y a la auto-ironía no serán aquí ocasionales. Y diría más... diría que son generativos del presente trabajo, pues sin humor y auto-ironía éste no habría sido posible: en el doble sentido que no se habría materializado y que yo habría perdido la cabeza! (lo que es siempre mejor que perder “todo salvo la cabeza”: cfr. CHESTERTON, *Ortodossia*, Brescia, 1980, pp. 20-41 y su paradójico concepto de *locura*). Llego así al verdadero objetivo de la presente nota: agradecer a las personas que en el curso de estos tres años – con interminable afecto y buen humor – han aligerado el peso de mis preocupaciones, permitiéndome no sólo llevar adelante este trabajo, sino también participar del milagro de la amistad. Mi deuda es con L. Bertozzi de Val’Trebbia, A. Rovagnati y su señora C. Ferrari, ambos de Lecco, L. Vanoni de Milano, y con cada uno de los *buenos muchachos* de Sarno.

intentaré responder a ellas, y la respuesta será una explicación del punto de vista y del método empleados en este trabajo.

La verdad es que esta tesis se ocupa de la manipulación bursátil en su dimensión *normativa*². Pero no sólo. Se ocupa de ella también en cuanto *fenómeno*. Como se sabe, mientras una normativa se halla ligada a un determinado contexto político-jurídico (y por tanto a un determinado territorio-tiempo), el *fenómeno* supera las barreras espacio-temporales (aunque en cuanto fenómeno social, se halla limitado o caracterizado en sus particularidades por las posibilidades y expresiones de un determinado ordenamiento jurídico y, por tanto, por las posibilidades y expresiones de un determinado sistema político o económico, una cultura, una idiosincrasia, etc.). Por su parte, la *sustancia* del fenómeno – el fenómeno en sí, así como verdaderamente *es* – tiende derechamente a lo *universal*. También por dicho *ser* del fenómeno buscaré dejarme interpelar.

En suma, estoy diciendo que se trata de una tesis de derecho pero que *tiende* a lo universal. Con ello estoy también diciendo que no se ocupa de ninguna legislación en específico; pero a la vez que se ocupa de todas – o que cuanto menos pretenderá una cierta validez para todas en general. Es lo que se intentará.

A esta altura el lector se preguntará algo escandalizado (o preocupado, tratándose de un lector amigo): ¿pero cómo es posible tanta presunción? El lector no se equivoca: en principio no es posible tanta presunción. Y sin embargo, a una aproximación semejante – que por lo demás se revelará muy modesta en sus resultados – no he llegado por medio de una imprudente pretensión de absoluto. He llegado a una aproximación semejante de modo casi obligado, por fuerza de una serie de circunstancias, todas expresivas de mis límites como investigador (además del impulso adicional de una convicción que progresivamente ha cobrado cuerpo a lo largo de mi investigación – y de la cual daré cuenta dentro de poco).

2.- *What's going on?*: más allá de las palabras – la búsqueda del dato real / límites y nuevos agradecimientos.

Las circunstancias que me limitaban eran las siguientes: con una formación técnica restringida casi exclusivamente al derecho penal, debía preparar una tesis sobre un argumento para cuyo estudio – si se quiere saber *what's going on* y ser constructivos³ – se requieren buenos conocimientos económicos, empresariales, financieros y bursátiles. De economía y empresas sabía – y sé – muy poco, pero por sobre todo – y esto puedo ya darlo por seguro – no gozo de una particular sensibilidad en dichos sectores. De finanzas y de bolsa, en cambio, no sabía absolutamente nada. Antes de iniciar la investigación era de aquellas personas que por ningún motivo leen las secciones económicas y de finanzas de los periódicos (y no es que ahora lo haga con frecuencia; antes bien, ahora soy de aquellos que, para cortar la ansiedad de raíz, inician por la sección de deporte). Tampoco había seguido un curso específico de derecho del mercado financiero o de la bolsa durante mis estudios de pre-grado (simplemente porque entonces no se ofrecía un curso

² Y con ello reconozco que la formulación del párrafo precedente es descuidada o imprecisa.

³ Anuncio tímidamente mi convicción, para luego desarrollarla.

semejante). En cuanto a los cursos de derecho societario y de legislación económica – que sin duda habrían podido resultarme de gran utilidad – puedo sólo decir que había estudiado el mínimo y aprendido menos aún, fuertemente desmotivado por la desmotivación e incompetencia de nuestros insignes profesores del área comercial-económica. En suma, ni estudios particulares, ni experiencias laborales, ni historia familiar, ni talentos especiales podían socorrerme en lo pertinente. Más de alguien podría preguntarse por qué entonces debía empeñarme en un argumento semejante. Hay respuestas para ello (aunque no sé cuán satisfactorias), pero ciertamente se trata de harina de otro costal. En consecuencia no perderé tiempo en justificar aquí la decisión⁴.

Mis circunstancias eran limitadas también en otros sentidos: me había formado como jurista fuera de Italia (lo que también quiere decir: fuera de Europa). Me formé en Chile, un país – como Italia (al menos esto!) – de *civil law*. En suma, no estaba familiarizado con el ordenamiento jurídico italiano, de manera que habría debido invertir algún tiempo en el estudio de instituciones cuyo conocimiento es descontado para cualquier estudiante italiano de pre-grado (parte general y parte especial, procedimiento penal y nociones fundamentales de derecho constitucional, como mínimo). Tampoco sabía nada de la riquísima realidad europeo-comunitaria, de su legislación y de su “interacción” con los ordenamientos nacionales (la que, para peor, resultaba muy relevante en el sector bursátil). El currículo de mi programa de doctorado – sobre todo por las competencias de mi tutor – seguía por lo demás un corte de tipo comparado-europeo. No podía por tanto hacer caso omiso de todo ello⁵.

De cualquier forma, la mayor limitación se debía a mi formación jurídica especializada: quiero decir que mi formación técnica – tanto por estudios superiores como por experiencia laboral – se había prácticamente limitado al derecho penal (aunque por fortuna no sólo al derecho penal sustancial). No pasaba por lo demás de ser una formación general en lo específico (pues precisamente para potenciarla decidí que valía la pena intentar un doctorado)⁶. En cuanto a mi competencia en otras áreas del derecho

⁴ Debo eso sí agradecer de inmediato a quien en mayor medida ha contribuido a paliar mis ya denunciadas limitaciones en el campo jurídico-financiero. Me refiero al profesor A. Perrone. A su generosidad debo la asistencia a dos de sus seminarios especializados, imprescindibles referencias bibliográficas, así como espacio para la discusión de aspectos de método y de fondo. Agradezco asimismo al Dr. G. Portioli de Consob, de quien soy deudor de dos fructíferas entrevistas en las que muchas de mis interrogantes prácticas fueron aclaradas.

⁵ Menos mal que por intermedio del profesor Bernardi y gracias a la riqueza de los seminarios organizados en la Facultad de Derecho de la Universidad de Ferrara habría podido en parte paliar mi ignorancia. Se trató en general de seminarios organizados por el profesor Bernardi con la presencia de profesores extranjeros invitados (recuerdo en especial como un seminario particularmente provechoso el seminario del profesor J. Vervaele). Otro tanto por lo que se refiere en especial a los seminarios preventivos organizados por el profesor R. Bin y los constitucionalistas de Ferrara. Recuerdo en particular el seminario preventivo del 2005 sobre *falso in bilancio* (el que también me dio la oportunidad de apreciar el marcado sesgo político de la academia italiana). En fin, de enorme ayuda han sido los constantes diálogos y sugerencias bibliográficas de algunos colegas y profesores constitucionalistas de la Universidad de Milán. Menciono en especial a las profesoras L. Violini y S. Ninatti. Un agradecimiento particular para el profesor G. Boggetti.

⁶ No quiero en todo caso parecer ingrato: debo mucho a mi facultad de origen y aún mucho más a mi experiencia laboral posterior (a la práctica profesional en San Miguel debo la percepción de la miseria y la grandeza de mi profesión de abogado y, con ello, le debo casi toda la certeza sobre la razonabilidad de perseverar en ella; al trabajo como asesor ministerial debo, además de los estímulos por intermedio de

relacionadas al argumento (comercial y societario, financiero, económico), de ella me he ya referido, no precisamente en términos alentadores.

Lo cierto es que, dadas las circunstancias, comencé mi investigación preliminar en el único modo que sabía hacerlo como penalista formado en una tradición de *civil law*: leyendo los comentarios (exégesis) y estudios de doctrina relativos a la legislación italiana, específicamente sobre los tipos penales de agiotaggio (especialmente el *agiotaggio finanziario*)⁷⁻⁸. Otro tanto hice con la poca jurisprudencia italiana que se hallaba disponible⁹. Rápidamente comprendí algunas cosas, todas traumatizantes.

colegas generosos, la aproximación político criminal y el necesario sentido del límite frente a la (en todo caso innegable) riqueza de la sistemática; al trabajo en la secretaría administrativa de la Comisión de estudios para una reforma al código penal chileno, así como a los años de asistencia a la docencia universitaria debo buena parte de mis escasos conocimientos del derecho penal chileno. Por ese camino de estudios de pre-grado y de trabajo profesional hay muchas personas a las que agradezco: C. Lozano (sin la ayuda del cual no habría superado el segundo año); C. Maturana; A.M. Braghetto; F. Maldonado; F. Dazarola; C. Aguilar; O. Poblete. En fin, a algunos grandes amigos debo el apoyo y la compañía necesarias para llevar adelante la vida durante todos esos años: mi madre, P. Martínez; L. Giussani; H. Novoa; J.M. Ramírez; A. Giacona; A. Celedón; G. Stucchi; D. Benavente; M. Valsecchi; L. Alesio; y A. González.

⁷ El agradecimiento va aquí ante todo para C. Pedrazzi, por su formidable *Problemi dell'agiotaggio*, Milano, 1958.

⁸ Además del iluminante trabajo de C. Pedrazzi mencionado en la nota precedente, la doctrina italiana específica de sector que en mayor medida ha ocupado mi atención corresponde a: ACCINNI, *Opa obbligatoria e condotta "artificiosa" nel reato di agiotaggio c.d. "manipolativo"*, en *Rivista delle società*, 2006, pp. 56-75; ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi Complementari*, vol. I, Milano, 2007, pp. 501-532; AZZALI, *Agiotaggio* (voce), en *Enciclopedia del diritto - Aggiornamento*, Milano, 1998, pp. 40-53; AZZALI, *Lineamenti dei delitti di agiotaggio*, en *Indice Penale*, 1990, p. 253 ss.; BONINI, *La repressione delle turbative del mercato: agiotaggio comune, agiotaggio societario, agiotaggio bancario, agiotaggio su strumenti finanziari*, en MEYER-STORTONI (coordinato da), *Diritto penale della banca, del mercato mobiliare e finanziario*, Torino, 2002, pp. 211-251; CACCAMO, *art. 9 co. 2 lett. a* [L. 18.2.2005 n. 62 (intermediazione finanziaria), art. 185 T.u.f. 58/1998], en *Legislazione penale*, 2006, n. 1, pp. 83-92; CONTI, *Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi o valori* (voce), en *Nov. Dig. It.*, 1968, p. 842 ss.; CRESPI, *Falsità nella relazione della società di revisione e delitto di agiotaggio*, en *Rivista delle società*, 2004, pp. 159-166; D'AGOSTINO-DI AMATO, *Il diritto penale del mercato mobiliare*, Padova, 1995, pp. 163-236; DELITALA, *Agiotaggio*, en *Rivista penale*, 1939, p. 862 ss.; ESCOBEDO, *L'agiotaggio*, en *La giustizia penale*, 1933, p. 834 ss.; FABRIZIO-TROVATORE, *art. 181*, en RABITTI BEDOGNI (a cura di), *Il testo unico della intermediazione finanziaria: commento al d. lg. 24 febbraio 1998*, n. 58, Milano, 1998, pp. 999-1015; FOFFANI, *art. 2637*, en PALAZZO-PALIERO (a cura di), *Commentario breve alle leggi penali complementari*, Padova, 2003, pp. 1899-1909; FOFFANI, *La nuova disciplina penale dell'insider trading e delle frodi nel mercato mobiliare*, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 1991, p. 911 ss.; GARGANI, *art. 9 co. 2 lett. a* [L. 18.2.2005 n. 62 (intermediazione finanziaria), art. 187 ter T.u.f. 58/1998], en *Legislazione penale*, 2006, n. 1, pp. 95-118; GUERRINI, *La tutela penale del mercato azionario*, Padova, 1984; LUNGHINI, *La manipolazione del mercato*, en *Diritto penale e processo*, 2005, n. 12, pp. 1474-1481; MACCARI, *Agiotaggio*, en GIUNTA (a cura di), *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali. Commento del d.lgs. 11 aprile 2002*, n. 61, Torino, 2002, p. 192 ss.; MAZZACUVA, *Sull'elemento oggettivo del delitto di agiotaggio*, en *Foro italiano*, 1980, II, p. 813 ss.; MELCHIONDA, *Agiotaggio*, en LANZI-CADOPPI (a cura di), *I nuovi reati societari*, Padova, 2002, p. 160 ss.; MUCCIARELLI, *Agiotaggio*, en ALESSANDRI (a cura di), *Il nuovo diritto penale delle società*, Lavis, 2002, pp. 421-440; MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, 2001, p. 175 ss.; MUCCIARELLI, *Speculazione mobiliare e diritto penale*, Milano, 1995; NAPOLEONI, *I reati societari, vol III, Falsità nelle comunicazioni sociali agiotaggio societario*, Milano, 1996, p. 473 ss.; PALIERO, *"Market abuse" e legislazione penale: un connubio tormentato*, en *Il corriere del merito*, n. 7, 2005, pp. 809-812 ; PEDRAZZI, *Turbativa dei mercati* (voce), en *Dig. Disc. Pen.*, 1999, pp. 421-432; ROSSI, *Le fattispecie penali di agiotaggio e manipolazione del mercato (art. 2637 C.C. e 185 d.lgs. 24*

En primer lugar, (1) comprendí que pasaban los días y las lecturas y no lograba aferrar más que una superficie del problema, al menos un aspecto a todas luces insuficiente; más precisamente, no lograba traspasar (pasar más allá de) las palabras o los conceptos descritos o elaborados por la doctrina en su exégesis de los tipos penales pertinentes. La realidad (del problema) me resultaba inaferrable, oculta tras las palabras y los conceptos de la doctrina¹⁰⁻¹¹)

febbraio 1998, n. 58): *problemi e prospettive*, en DOLCINI-PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, Milano, 2006, pp. 2637-2673; SALERNO, *I fenomeni di market abuse: la disciplina dell'aggiotaggio su strumenti finanziari in Italia e la recente normativa comunitaria*, en *Rivista Penale*, n. 3, 2004, pp. 297-301; SANDULLI, *Aggiotaggio*, en *Giustizia penale*, 1936, II, pp. 265-303; SEMINARA, *I reati di aggiotaggio*, en PEDRAZZI-ALESSANDRI-FOFFANI-SEMINARA-SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000, pp. 635-663; SEMINARA, *L'aggiotaggio*, en GIARDA-SEMINARA (a cura di), *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002, pp. 543-571; SEMINARA, *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato*, en *Diritto penale e processo*, n.1, 2006, p. 12 ss.; VIZZARDI, *Manipolazione del mercato: un "doppio binario" da ripensare?*, en *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, pp.704-731; ZAMPA, *L' art. 293 e l'operazione di borsa*, en *Supplemento alla Rivista penale*, vol. X, 1901-1902, p. 287 ss.

⁹ C.S. di Cassazione, Sez. II, 07.06.1933, en *La Giustizia penale*, 1933, p. 880-883; C.S. di Cassazione, Sez. III, 17.03.1966, en *Il Foro italiano*, vol. LXXXX, II, 1967, pp. 233-241; Trib. Di Milano, 16.11.1994, en *Giur. Comm.*, 1996, II, pp. 695-709, con nota de GALLI, *Repressione della "market manipulation"*: la prima pronuncia italiana in base alla legge numero 157 del 1991, pp. 709-720; App. Milano, sez. II, 11.7.1997, comentada por BACCARI, *Osservazioni in tema di manipolazione del mercato (art. 5 L. 17 maggio 1991, n. 157)*, en *Riv. Trim. dir. Pen. Ec.*, 1998, p. 529-548; Trib. di Milano, 11.11.2002, en *Riv. It. Dir. Pen. Ec.*, 2003, p. 747 ss., con nota de FONDAROLI, *Aggiotaggio mediante "altri artifici"*: "disvalore del fatto" e "disvalore del contesto"; App. di Milano, 31.03.2004 y C. di Cassazione, Sez. V, 25.01.2005, en *Banca, borsa titoli di credito*, 1996, II, p. 265 ss., con nota de RAGNI; G.u.p. Trib. Di Milano, ord. 25.01.2005, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, pp. 275-300, con nota de GOLDONI, *Aggiotaggio su strumenti finanziari: interesse tutelato dalla norma, soggetti passivi e soggetti danneggiati dal reato*; C. di Cassazione, Sez. VI, 16.03.2006, en *Diritto e Giustizia* versión on-line <http://www.dirittoegiustizia.it>.

¹⁰ ¿Estaba acaso encapsulado en el drama del *nombre de la rosa*: "stat rosa pristina nomine, nomina nuda tenemus"; cfr. la epistemología de G. Ockham y R. Bacon (*nominalismo*), así como recreada en la afamada novela de ECO, *Il nome della rosa*, Milano, 2006): la imposibilidad de conocer más allá de *lo aparente*, más allá de los *conceptos*. Experimentaba ciertamente el correspondiente sofocamiento, acompañado de una irritante impotencia que daba paso, intermitentemente, a cinismo, tristeza y *pigro* abandono (pero curiosamente estos *correspondientes* síntomas no parecen ser inequívocamente experimentados por los nominalistas o sus contemporáneos, correligionarios del relativismo (absoluto) – esto es algo que no he logrado explicarme...). En todo caso no me habría dado por vencido, convencido como estoy que el *nomine nuda* (el solo nombre de la rosa) no es el final de la historia. Si en lugar de la *rosa*, colocase, por ejemplo, el nombre de Paulina (mi madre) o el de otras personas por las que he sido amado y que amo, reconocería no sólo cuanto error hay en la filosofía del *nomine nuda* (que para eso podría ahorrarme estas palabras), sino también cuánto de real hay en la realidad; y, con ello, cuánto de misterioso aún. H.U. von Balthasar lo ha expresado con fulminante belleza: "(...) the epiphany of being has sense only if in the appearance (*Erscheinung*) we grasp the essence which manifests itself (*Ding an sich*). The infant comes to the knowledge not of a pure appearance, but of his mother in herself. That does not exclude our grasping the essence only through the manifestation and not in itself." (VON BALTHASAR, *A Résumé of My Thought*, en *Communio*, 1988-Winter, vol 15., pp. 468-469.) ¿Cómo es que esto acontece y cómo se relacionan el conocimiento del ser y la verdad con el amor?: "the infant is brought to consciousness of himself only by love, by the smile of his mother. In that encounter the horizon of all unlimited being opens itself for him, revealing four things to him: (i) that he is one in love with the mother, even in being other than his mother, therefore all being is one; (2) that that love is good, therefore all being is good; (3) that that

En seguida (2), con el paso del tiempo, me percaté de las razones de mis dificultades de comprensión. Ellas eran fundamentalmente dos.

La primera (i) es obvia. No entendía porque no estaba familiarizado con el objeto y el contexto (manipulación como fenómeno, mercado de valores, transacciones, emitentes, intermediarios e intervinientes en general) que constituían la materia de la normativa y de los respectivos comentarios¹². A diferencia de lo que sucede con otros objetos del derecho penal tradicional, no podía aquí valerme de una intuición, de conocimientos experienciales o de conocimientos técnicos generales (más allá de los detalles técnicos, cualquiera puede “intuir” qué es *matar a otro* o *privar de libertad a otro*). Para agravar la situación, me daba cuenta que una mayor familiaridad con el objeto de la norma (en cuanto fenómeno: hecho o acto jurídico que sea) habría debido pagarla a duro precio: pues aquí no bastarían algunas horas de estudio de doctrina especializada o de sector, como normalmente basta para captar los contornos y la relevancia político-criminal y práctica de las diversas modalidades de *matar a otro* o de *privar de libertad a otro*.¹³ Habría debido invertir tiempo y energías, hasta el punto quizás de correr el riesgo de “perderme”, alejándome del derecho penal¹⁴.

La segunda razón (ii) es menos obvia. Y es que la aproximación *positivista* o *normativista* de la hermenéutica propia de los comentarios y artículos doctrinarios que leía (una hermenéutica orientada por los tradicionales cánones gramatical, histórico¹⁵, lógico, sistemático (y dogmático), según los casos¹⁶), dificultaba una comprensión como aquella a la que aspiraba. La doctrina penal se preocupaba en general de interpretar los tipos conforma a estándares que dejaban poco espacio al **dato real**. Quiero decir que el fenómeno y su contexto, los intereses en juego y las “consecuencias reales” (para el sector o para la economía) de una mayor o menor cobertura normativa eran todos aspectos que raramente eran tratados o, cuanto menos, explicitados.

love is true, therefore all being is true; and (4) that that love evokes joy, therefore all being is beautiful.” (VON BALTHASAR, op. Cit. *supra*).

¹¹ Y por eso también sucedía que me aburría, pues tal es el síntoma cuando *lo real* se halla ausente, como hace notar R. Spaemann: “Il malessere della noia consiste esattamente nell’assenza di un contenuto che si fa incontro alla persona e che la chiama all’autotrascendenza” (SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 54).

¹² Por objeto o material de la regulación me estoy refiriendo a las “situaciones de vida reales identificadas por el legislador”: cfr. TIEDEMANN, *Tecnica legislativa nel diritto penale economico*, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, p. 1; Tiedemann se remite además a las *Realien der Gesetzgebung* en el pensamiento de Eugen Hubers y a las *donées réelles* en François Geny.

¹³ Cfr. infra Cap. 1, Parag. 4.- “Pero, ¿es (verdaderamente) posible una concepción *integral* de lo *deseable*, *bueno*, *oportuno*, *funcional*, etc.?”

¹⁴ Demostrando sentido práctico y sinceridad, este riesgo me fue debidamente advertido por el profesor S. Seminara al inicio de mi investigación, en un largo coloquio al que accedí con mucha gentileza y por el que le estoy agradecido. El prof. Seminara veía el riesgo de que mi tesis terminara por ser un trabajo de derecho bursátil (pero no penal, en estricto sentido). Mi obstinación impediría que siguiera su consejo práctico... ¡y francamente no puede apreciarse – al menos si se leen estos primeros dos capítulos – en qué modo esta tesis puede ser considerada como un trabajo de derecho bursátil!

¹⁵ Que es en todo caso el canon que más abre al tipo de realidad que estaba buscando.

¹⁶ Cfr. BÖCKENFORDE, *Stato, costituzione, democrazia*, Milano, 2006, pp. 65-66: para la atribución de estos cánones al método hermenéutico clásico, cánones desarrollado ejemplarmente por Saviny.

Dicha carencia me resultaba más clara sobre todo si observaba el modo en el que se solían interpretar los elementos más abiertos del tipo, aquellos que normalmente sirven para decidir sobre la inclusión o exclusión de determinadas categorías de conductas o resultados¹⁷.

Por ejemplo, ante expresiones como “artificio”¹⁸, usualmente se trataba de explicar en qué medida la palabra se vinculaba al concepto tradicional de fraude o en cambio la superaba (remitiéndose para ello a la voluntad histórica del legislador o bien a cánones de interpretación literal), para luego, considerando los requisitos tradicionalmente asociados al fraude, proponer la exclusión (o no) de categorías de conductas o prácticas (siempre bastante genéricas en todo caso) eventualmente manipulativas. Resultados análogos se obtendrían de una interpretación sistemática del referido elemento típico (artificio), de manera que, por ejemplo, se decía que habría que excluir del tipo de manipulación conductas explícitamente comprendidas en otros tipos emparentados. Otras veces me hallaba con textos que razonaban deductivamente a partir de una determinada concepción del bien jurídico protegido, de manera de excluir o comprender, según los casos, aquellas dimensiones (in)compatibles con el bien jurídico identificado. Lástima que se trataba siempre de conceptos muy abstractos de bien jurídico, inasibles, poco tangibles (lo que en todo caso es en buena parte inevitable dado el carácter supra-individual, colectivo o institucional¹⁹ de los intereses en juego). De esta forma uno quedaba siempre con la sensación que el razonamiento deductivo podía muy bien *manipularse* en uno u otro sentido. Amarga sensación. Sensación de incertidumbre ante lo que podría considerarse el imperio de la *pura voluntad*²⁰. Como sea, el lector no debe equivocarse: nadie puede

¹⁷ Sobre la problemática en general, enmarcada bajo el *principio de precisión* o de *taxatividad* de la ley penal (*nullum crimen, nulla poena sine lege certa*), cfr. MARINUCCI-DOLCINI, *Manuale di diritto penale. Parte Generale*, Milano, 2004, p. 38 ss.; ROMANO, *Commentario sistematico del codice penale*, vol. I, Milano, 1995, p. 40 ss.; ROXIN, *Strafrecht Allgemeiner Teil. Band I: Grundlagen – Der Aufbau der Verbrechenlehre*, München, 2006, pp. 142-143 y 172-177. Distinguiendo entre taxatividad y determinabilidad, cfr. PADOVANI, *Diritto penale*, Milano, 1999, p. 33 ss. Cfr. igualmente TIEDEMANN, *Tecnica legislativa nel diritto penale economico*, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, p. 4, quien explica el frecuente recurso del legislador a *cláusulas generales* en el ámbito del derecho (penal) económico a causa de la acelerada *mutabilidad* que caracteriza a las actividades económicas objeto de regulación: de allí entonces la necesidad de un *juez* – así como en sede de ley penal en blanco, de una *administración* – que “actualice” los contenidos de las cláusulas generales. Evidentemente esta técnica, que en el contexto del derecho económico general ofrece un rendimiento aceptable, en el derecho penal resulta problemática desde un punto de vista de legalidad.

¹⁸ La que en definitiva juega un rol de elemento-válvula (de apertura/clausura) en los tipos penales italianos de manipulación.

¹⁹ En cuanto a los bienes colectivos, cfr. ALEXY, *El concepto y la validez del Derecho*, Barcelona, 1994, p. 179 y ss.; SILVA SANCHEZ, *La expansión del derecho penal. Aspectos de la política criminal en las sociedades postindustriales*, Madrid, 2001, p. 25, nota 23.

²⁰ Altro che *nomine nuda*...! *Voluntas nuda* (cfr. *Supra* nota 11). Podría también decirse: *sic volo, sic jubeo stat pro ratione voluntas*: “This I will, thus I command, my pleasure stands for law.”, cfr. LEWIS C.S., *The Abolition of man*, edición digital en <http://www.columbia.edu/cu/augustine/arch/lewis/abolition3.htm>, capítulo 3. Para una idea del voluntarismo en Duns Scoto y Ockham y la relación entre el voluntarismo y el positivismo moral y jurídico, cfr. WELZEL, *Derecho natural y justicia material: preliminares para una filosofía del derecho*, Madrid, 1957, pp. 80-111, especialmente pp. 102-106. Cfr. asimismo, IRTI, *Nichilismo giuridico*, Roma-Bari, 2004, p. 139, y el comentario de MAGRIS, *La legge e il nulla*, en *Il corriere della sera*, 06.04.2007, p. 47.

dudar de la seriedad, necesidad y utilidad de los métodos exegéticos tradicionales²¹. Creo eso sí que se deba concordar en considerarlos insuficientes.

3.- Las preguntas fundamentales y la búsqueda del dato real: más allá de lo técnico y del voluntarismo.

Decía que son insuficientes (los métodos exegéticos ejemplificados) pues, más allá de una exquisita reconstrucción de la génesis normativa, una completa exposición de los alcances de las expresiones lingüísticas relevantes, una panorámica y ordenada visión de los tipos emparentados, una elegante reconstrucción del bien jurídico tutelado, seguida por una rigurosa lógica deductiva, quedaba todo un mundo (ciertamente no menos real) casi inexplorado.

Preguntas como:

(1).- *¿Qué razones o intereses económicos mueven generalmente a los operadores o intervinientes a realizar conductas eventualmente manipulativas? ¿En qué medida dichos intereses cambian según los contextos (mercado primario o secundario, por ejemplo) o la fisonomía de la bolsa de que se trate?*

(2).- *¿Y qué tipo de conductas han de ser consideradas como manipulativas: es decir, más allá de las vigentes definiciones legales, conforme a qué criterios una conducta debe ser considerada manipulativa? Otra forma de preguntar lo anterior es: ¿Qué tipo de disfunciones provoca una determinada categoría de manipulaciones? ¿Disfunciones para el mercado, para las sociedades, para los intermediarios, para los inversionistas o para la economía y el público en general?*²²

(3).- *Y luego: ¿en qué medida prohibir o admitir determinadas prácticas puede o no ayudar al mejor funcionamiento de la bolsa, a fomentar la presencia de intermediarios competitivos, a evitar que los inversionistas pierdan sus ahorros o a fomentar la inversión en bolsa? ¿Y en qué medida existe un trade-off entre dichos fines o intereses? Para dar un ejemplo concreto: ¿en qué medida una determinada legislación penal (demasiado ancha) puede limitar el acceso de los especuladores y en qué medida es bueno o no (para otros intereses) que ello suceda? ¿Qué impacto para el mercado de valores, las sociedades, los intermediarios y los inversionistas tiene la inclusión o exclusión de una específica categoría de conductas del ámbito de lo punible? ¿Cuáles son los efectos secundarios de un determinado remedio legal-penal?*

²¹ En cuanto a la decisiva relevancia del canon gramatical para la hermenéutica penal, en homenaje al principio de legalidad, cfr. MARINUCCI-DOLCINI, *Manuale di diritto penale. Parte Generale*, Milano, 2004, p. 9.

²² Estas preguntas serán detalladas y enriquecidas en la tercera parte de este trabajo: allí me preguntaré principalmente por tres núcleos de conductas eventualmente manipulativas: (1) las de tipo *disruptive* (en la que la libertad de negociación y el volumen de transacciones – las dimensiones del mercado – estarían en juego como contra-intereses); (2) la manipulación por omisión de informaciones relevantes (en la que el interés societario al silencio estratégico estaría en juego como contra-interés); y (3) algunas formas relevantes de manipulación defensiva (en las que el interés del mercado primario y el justo precio estarían en juego como contra-intereses). Cfr. infra. Cierre – Presentación de la Tesis (continuación).

En definitiva, *¿qué tipo de legislación (penal, por lo que me toca) puede favorecer una mejor conjugación o realización de los fines o intereses considerados como deseables, patrocinables?* En suma: **What works?**, como dicen nuestros prácticos vecinos anglosajones (mientras el hombre europeo-continental, políticamente desconfiado como es, tendería a preguntar con menor candidez: *¿Para quién funciona?!²³*)

... estaba diciendo que a preguntas semejantes no encontraba normalmente respuesta en los comentarios y artículos escritos por penalistas²⁴. Ciertamente podía también revisar artículos *de sector* (de derecho bursátil), pero en ellos no habría encontrado más que referencias generales o contextuales al específico tipo penal que me ocupaba.

Como sea, no eran otras las preguntas que me interesaba responder y persistía la fuerte sensación que, sin afrontarlas, poco habría podido entender (para *interpretar*) de los tipos penales vigentes. La interpretación de los tipos me habría seguido pareciendo un mero proceso mecánico-lógico (es decir, *técnico*) – en el más sincero de los casos – o bien una actividad puramente *voluntarista* (o cuanto menos una actividad que esconde las finalidades y convicciones de su ejecutor) – y, por lo mismo, *manipulable*. Pero por sobre todo, me habría seguido pareciendo que no estaba realmente entendiendo nada: habría seguido con la pregunta-exclamativa *What's going on, man?!* en la boca²⁵.

²³ En todo caso, entre ambos, me quedo con quién pregunte: *¿Qué significa que “funciona”? ¿En qué sentido funciona?: ¿sólo en sentido económico, es decir que contribuye a la generación de riqueza económico?! En definitiva, creo que la pregunta ¿para qué sirve? sea la pregunta más interesante, porque coloca el objeto en un contexto más amplio, total. Hacia allá quisiera llevar esta introducción, pero para ello debo todavía *spendere tante parole* en el cuerpo de este escrito.*

²⁴ Una notable excepción se halla en la obra/propuesta de “Euro-delitos”, dirigida por K. Tiedemann (TIEDEMANN (coordinador), *Wirtschaftsstrafrecht in der Europäischen Union (Freiburg-Symposium)*, Köln, 2002. Versión parcial en español (NIETO MARTIN, coordinador), *Eurodelitos. El Derecho penal económico en la Unión Europea*, Cuenca, 2004.). En dicho trabajo se reconocen claros trazos de respuesta a estas preguntas, especialmente en el apartado preparado por H. Otto (Id., *Anmerkungen zum strafrechtlichen Schutz des Finanzwesens und der Handelsgesellschaften (Art. 49-56)*, en *op. cit.*, pp. 353-367. – no contenido en la edición española tenida a la vista; cfr. también FOFFANI, *Schutz des Kredit-, Börsen- und Finanzwesens*, en *op. Cit.*, pp. 335-352., así como, siempre en la obra citada, la propuesta de art. 51: *Kursbetrug (Vinciguerra/Otto)*, p. 477). En todo caso, más allá de las espacios de respuesta, lo que sobre todo encontraba de muy valioso en este libro era la completa apertura a este tipo de preguntas. Por cierto ello no puede sorprender, pues precisamente se trata de un proyecto – aunque académico – de corte político-criminal, es decir a modo de estudio para una propuesta legislativa (una propuesta de legislación penal económica para Europa). Igual dimensión de apertura – aunque más restringida en su alcance de parte especial – se halla en la obra/propuesta DELMAS-MARTY/VERVAELE (editores), *The implementation of the Corpus Juris in the member states : penal provisions for the protection of european finances*, Antwerpen-Groningen-Oxford, 2000 (aunque lastimosamente no se ocupaba del delito de manipulación bursátil o de otros relacionados, de manera que podía servirme sólo como guía para una orientación general). En todo caso, lo que aquí me interesa es subrayar precisamente el hecho de que los trabajos de corte político-criminal (en lo términos definidos: crítica y propuesta de reforma) estaban en condiciones de comprender el tipo de preguntas que formulaba. Sobre esto profundizaré de inmediato en el cuerpo del escrito.

²⁵ *What's going on, man?!* es la simpática pregunta-exclamativa que repetía un amigo norteamericano del curso de alemán cada vez que la conversación entre la profesora y los estudiantes más avanzados evolucionaba, en un *in crescendo*, hasta un punto que superaba por completo nuestra capacidad de comprensión. Agradecimientos también para él – J. Tannous – por su amistad.

¿Se trataba éste de un nuevo límite mío? Me fui convenciendo de que esta vez no era el caso. Se trataba de una convicción que, con algo de humor, podría denominarse *anti-conformismo orientado según razón práctica*²⁶. Me doy cuenta que el punto suscita perplejidad y que muchos argumentos pueden oponerse para refutar mi convicción. Por eso creo oportuno explicarme aquí con mayor largueza. De manera que debo ahora hacer un alto en la historia de mis límites – que ya habrá cansado a más de alguno – para pasar, como había anticipado al inicio, a la historia de una convicción.

²⁶ En el curso de los capítulos siguientes se aclarará el concreto sentido de esta formulación.

B.- Segunda Sección: una convicción

(donde se interrumpe la historia de los límites (y la presentación misma de la tesis) y se pasa a la historia de una convicción, la que deberá ser justificada haciendo frente a dos tipos de objeciones. La primera respuesta supondrá una defensa de la razón práctica. La segunda supondrá una clarificación y un alargamiento de la razón práctica).

Presentación de la convicción: hacia una exégesis orientada conforme a criterios político-prácticos (pero respetuosa del dato normativo positivo).

De manera que intentaré explicar por qué me parece que la *exégesis* de un tipo penal (como el de manipulación bursátil) resulta sumamente insuficiente si no considera la dimensión a la que abren algunas de las preguntas que antes he formulado (principalmente las transcritas bajo los numerales (2).- y (3).-). Cuando aludo a la *exégesis* es claro que me estoy refiriendo a una dimensión de *lege lata* (dimensión recreativa). Es lo que aquí me interesa primariamente. Pero evidentemente la insuficiencia denunciada – una lectura de la norma que prescinda del tipo de preguntas aludidas – es aún más mordiente en una perspectiva de *lege ferenda*: ¿pues cómo podrá crearse una norma sin considerar ese tipo de preguntas? Si el acto de *recreación* (interpretación) de un precepto legal resultará insuficientemente racional allí donde se prescinda del tipo de preguntas en cuestión, ¡cuánto más lo será, bajo iguales condiciones, el acto de *creación* del precepto!

Esta conexión entre *racionalidad creativa* y *racionalidad recreativa* puede servir para explicar de manera algo más sintética la tesis principal que en lo sucesivo (Capítulo 1) intentaré desarrollar. En efecto, una formulación sintética de dicha tesis sería del siguiente tenor: la *exégesis* será tanto más adecuada cuanto más el intérprete se halle en *condiciones* de poder *crear* la mejor norma posible – es decir, de legislar en lo pertinente con máxima competencia. Evidentemente me refiero a condiciones *cognitivas*, y de ninguna otra especie. Esto significa que un intérprete, en un escenario ideal, debería: (i) conocer el tipo de problemas a los que intentan responder las normas positivas objeto de su interpretación; (ii) conocer el tipo de solución que – con prescindencia de las normas positivas directamente objeto de su interpretación – resulta *más adecuada* para responder a esos problemas; y (iii) lo anterior supone un conocimiento y una valoración lo más completas posibles del contexto factual, institucional y normativo en el que se colocan las normas objeto de interpretación. En suma, cuanto más tendamos a la condición cognitiva de un *legislador ideal*, tanto más nos acercaremos a la condición del *intérprete ideal*²⁷: *donde por legislador/intérprete idealmente racional se entenderá aquél que aspire a*

²⁷ En general en esta perspectiva de interpretación como operación recreativa, cfr. KRIELE, *Diritto e ragione pratica*, Napoli, 2006, p. 75: “Se la decisione legislativa non ha risolto [una] disputa interpretativa, allora essa deve essere risolta in tribunale. **Ciò accade quando l’interprete si immedesima idealmente nel ruolo del legislatore.** Egli contrappone e confronta le conseguenze dirette di una norma interpretata in un modo o nell’altro, non solo quelle della decisione concreta. Perciò **la proposta interpretativa è contemporaneamente la proposta di un’ipotesi di norma, che fissa il contenuto preciso della norma giuridica.**”

*captar el mayor número posible de factores relevantes para el conocimiento y valoración del contexto, del problema y de su hipótesis de solución*²⁸.

Evidentemente estos planteamientos suponen, a la vez, una crítica al tipo de *investigación* a que recurre la doctrina para ponerse en condiciones de interpretar el tipo penal. Es decir, postulo que una investigación es adecuada sólo si consiste en una línea de lectura abierta a la dimensión en la que se colocan las preguntas en cuestión. Conforme a esa dimensión he buscado modelar (*impostare*) el presente trabajo de investigación. Y es esa modulación (*impostazione*) la que aquí busco exponer y defender.

Sobre esto último quisiera ser claro: dado que esta tesis no constituye una propuesta de interpretación de un tipo penal concreto (italiano, europeo, etc.- y ello por lo límites que en parte he expuesto y otros que expondré luego), no se trata aquí de defender una exégesis determinada, sino de sostener la validez de la orientación investigativa aquí seguida – y con ello, a la vez, de sostener la razonabilidad de un determinado método exegético. Pero antes de pasar a esa defensa, me permito dos breves prevenciones.

Y es que a esta altura debe ser claro que el punto de vista que estoy defendiendo – y por tanto las objeciones que intentaré refutar – se concentra en la situación de la doctrina y sus métodos (de exégesis e investigación) con referencia al específico tipo penal de que me ocupo. Ciertamente la perspectiva asumida puede extenderse a otros tipos penales del sector bursátil y, aún más en general, a otros sectores del denominado derecho penal económico²⁹. Fuera de ello sería temerario aventurarme y no es por tanto mi propósito

²⁸ ¿Una anticipación?: En la medida que esta formulación pueda dar espacio a una lectura *racionalista* de tipo iluminista (técnica-calculadora adoradora del *progreso*: cfr. RATZINGER, *Visioni politiche e prassi della politica*, en *Europa, i suoi fondamenti oggi e domani*, Torino, 2004, p. 55), deberá ser – justamente – objeto de crítica. Ese es precisamente el objeto de la segunda parte. Allí se introducirá una visión concordé con las ideas de *pudor* o *timidez* (cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 163), se criticará la tentación *consecuencialista* y se confrontarán “las eficiencias” con los *principios*. Finalmente, a partir de la tarea propia de la *política* (la paz social, es decir, favorecer los presupuestos para una condición de paz y de justicia entre los hombres: con respecto a la tarea del Estado (paz interna y externa y justicia, en la cual todos “podamos transcurrir una vida serena y tranquila con toda piedad y dignidad”: 1 Tm 2,2, cfr. RATZINGER, op. cit. pp. 53-55), y considerado el *derecho* como la principal dimensión del quehacer político, se intentará (en futuro – eventual sección de un capítulo 3) un marco de lectura que valorice al extremo los binomios (en aparente contradicción: no es contradicción sino tensión polar: cfr. GUARDINI, *L'opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007): letra/espíritu, legalidad/racionalidad práctica, certeza/justicia-prudencia. Pues sin respeto por las normas escritas no se favorece la paz; pero ello tampoco acontece sin el correctivo crítico de la justicia-prudencia (cfr. RATZINGER, op. cit., pp. 53-55). Así, (1) lo primero (certeza-legalidad) supone que el resultado de la aplicación del derecho positivo sea razonablemente predecible: en consecuencia habrá que frenar los ímpetus de un intérprete excesivamente “creativo”, por cuanto “iluminado”. El exceso de creatividad judicial o administrativa debe entonces ser visto no sólo como anti-democrático, sino también como fuente de incertidumbre y, por tanto, de desestabilización de las condiciones que favorecen la paz social. Lo segundo (2) en cambio (justicia-prudencia) supone mantener siempre en alto las conciencias, vigilantes ante un derecho positivo deshumanizador/ineficiente, asegurando las condiciones para su revisión y mejoramiento. Servirá la analogía de Raz sobre el *estado de derecho* como un cuchillo (más o menos afilado): un estado de derecho a la Fuller, reducido fundamentalmente a la mera legalidad no sería sino un cuchillo muy bien afilado: excelente si en manos de un cocinero, peligroso si en manos de un asaltante.

²⁹ Ver nota en capítulo I sobre el alcance del mismo.

hacer una crítica de alcance tan general (de manera que si la orientación aquí defendida parece comprender el desempeño de la doctrina en otros sectores, debe considerarse como un mero efecto colateral – aunque bienvenido por el autor!). Otro tanto cabe decir con respecto a las posibilidades de extender la crítica más allá del problema del método – para desplazarlo hacia la función de la doctrina.

La segunda prevención es que en este capítulo me veré “obligado” a tocar uno de los temas fundamentales del derecho: la interpretación de las normas – tema que a su vez abre a dimensiones “cósmicas” como la relación entre derecho y política, el diseño constitucional y la separación de poderes, el rol de los jueces y de la doctrina/dogmática, etc. La literatura es ilimitada y la cultura requerida para tratarlo con plena competencia científica supera mis humillantes posibilidades. Considerado que no es este el objeto de mi tesis y que se trata simplemente de la exposición y defensa del método y orientación seguidos, pido al lector buena voluntad. Los apartados siguientes no son más que una tentativa de dar cuenta de un problema con el que me encontré involuntariamente y que intenté descifrar “desde dentro”, por estricta *necesidad* de lealtad para con el método y no por interés puramente especulativo. De allí entonces la *vitalidad* en la presentación. De allí también los defectos de asistematicidad, imprecisión e insuficiencia. Como sea, mi pretensión no va más allá de la claridad en la exposición del problema y las posibles vías de solución. De manera que si el lector, aun escandalizándose ante mi incompetencia técnica, logra igualmente captar el punto de vista que intento defender, me daré por satisfecho.

Pero vamos al punto. Veo dos grupos de objeciones posibles contra mi orientación metodológica. El primer grupo (Capítulo 1) discutirá mi orientación en cuanto *práctica y políticamente orientada*. El segundo grupo (Capítulo 2) lo hará en cuanto (aparentemente) *consecuencialista*. Al responder al primer grupo de objeciones afirmaré la necesidad (que es en realidad una “inevitabilidad”: pues *le cose stanno così*) de enriquecer y transparentar el método (creativo y) recreativo (interpretación) del derecho, recurriendo al razonamiento práctico(-político). Frente a ello el segundo grupo de objeciones se preguntará: ¿pero de qué tipo de razonamiento práctico(-político) se trata? ¿no se trata acaso de un encubierto consecuencialismo/utilitarismo? Así, el segundo grupo de objeciones me dará la ocasión para aclarar las precedentes formulaciones y dará mayor precisión y amplitud a mi orientación metodológica. En extrema síntesis: (i) contra el primer grupo de objeciones afirmaré la necesidad de robustecer y transparentar un razonamiento político-práctico en la exégesis normativa (*recreación* del derecho); (ii) en armonía con las objeciones del segundo grupo, compartiré la idea de *alargar* el razonamiento político-práctico: se intentará defender un razonamiento no consecuencialista (una ética).

Otro modo de decir lo mismo es hacer ver que el primer grupo de objeciones y su refutación nacen y se asocian a la *americana* pregunta: “What works?” y a la *más europea*³⁰: “For whom does it work?”. El segundo grupo y la respectiva aclaración se asocian a la pregunta: “What for does it work?” que podría también formularse como (¡y en otro idioma!): ¿Qué significa (en definitiva) “que trabaja”?)

³⁰ Políticamente desconfiada porque políticamente (y culturalmente) más polarizada

Los capítulos siguientes – en realidad a modo de secciones de un mismo capítulo – se despliegan conforme a las objeciones y preguntas aludidas. En el Capítulo 1 nos ocuparemos especialmente de la utilización del razonamiento práctico(-político) en la exégesis normativa; en el Capítulo 2 nos ocuparemos del específico tipo de razonamiento práctico(-político) que la precedente sección procuraba defender.

PRIMERA PARTE

CAPITULO 1 LA EFICIENCIA Y LA RAZON PRACTICA

Un primer grupo de objeciones: la respuesta desde la *razón práctica*

1.- ¿Una orientación político-práctica? Sí, es inevitable (siempre en el respeto del dato normativo)

La formulación (brusca) del primer grupo de objeciones sería algo así como: *Si Ud. pretende interpretar una norma conforme a las respuestas a las preguntas que ha formulado, en realidad no está intentando interpretar sino legislar (lo que por cierto, más allá de sus escasas posibilidades de éxito desde su limitada posición académica, no le está autorizado). Ud. quiere hacer de su hermenéutica una actividad política. Ud. dice que sólo quiere que la norma funcione y que funcione bien. Pues bien, yo le digo que en realidad Ud. quiere que sea funcional al tipo de política que Ud. considera mejor o más correspondiente a las contingentes necesidades (o a las necesidades que Ud. considera prioritarias). Todo eso no es más que política. Y la política – como las leyes – se hace en el Parlamento (y en el Ejecutivo), no desde una cátedra (ni menos desde un despacho judicial)³¹. Y si se trata de normas de derecho penal (que instauren o agraven la responsabilidad): ¡cuánto más! Ud. como penalista debería estar muy en guardia frente a tentaciones semejantes.*

El contradictor seguirá:

A lo sumo Ud. puede querer hacer una crítica a la legislación vigente y proponer en consecuencia su reforma. Eso es completamente legítimo. Es más, es ausplicable y le deseo mucho éxito. Pero todo ello debe hacerse por cuerda separada. Jamás utilizando la interpretación como pretexto para un atajo. Como en la música, el intérprete sólo interpreta, y si pretendiera mejorar la música del compositor debería dejar la baqueta y dejarse proclamar compositor o improvisador. No puede ser ésta la función del intérprete. La actividad interpretativa debe en cambio consistir en la captación del sentido auténtico del texto normativo-legal (¿¿Como si se tratara de una partitura musical?!, replicaría yo de inmediato). Luego podrá Ud. decidir – según los casos y conforme a las pautas dadas con anticipación y con carácter general por el propio legislador – si dicha autenticidad está mejor representada por el sentido literal de las palabras, por la voluntad original del legislador, por la coherencia del ordenamiento o

³¹ Mi contradictor ha tenido a la vista un pasaje de GARLAN, *Legal Realism and Justice*, New York, 1941, p. 76) referido por LUHMANN, *Sistema Giuridico e Dogmatica Giuridica*, Bologna, 1978, p. 86, nota 22: “Cercare di stabilire le conseguenze del suo giudizio è illecito per un giudice al quale si richiede di amministrare la legge e di non fare politica”. Luhmann, quien por razones funcionalistas (consecuencialistas en parte) rechaza el consecuencialismo (externo) en dogmática, añade una referencia a doctrina concordante con Garlan y concluye que “questa concezione può anche essere formulata osservando che da un giudice non può pretendersi contemporaneamente imparzialità e responsabilità per le conseguenze della sua decisione”.

por otro criterio a-político o técnico³² (¡o mecánico!, me permitiría añadir a las palabras del objeter)³³.

En fin, la formulación diplomática-elegante de la objeción me fue sugerida casualmente por el tutor de este trabajo, profesor A. Bernardi. Luego de revisar mis primeros esquemas de proyecto de tesis y percatándose que yo empleaba la expresión “político-criminal” para definir la orientación de mi futuro trabajo, mi tutor me comentó algo así como: *¿No cree que sería conveniente precisar o aclarar qué entiende Ud. por “político-criminal”? Se lo digo porque esa expresión, como sabemos, ha perdido prestigio y es mirada con sospecha por los penalistas.*

¿Qué puedo decir a mi favor?

La primera respuesta se limita exclusivamente al método exegético y puede formularse de la siguiente manera: a paridad de interpretaciones posibles (es decir, luego de un leal esfuerzo por recuperar el sentido (posiblemente) auténtico de un texto normativo e identificados dos o más alcances posibles), optaré por aquella interpretación “que funcione mejor”, es decir, que ofrezca un mejor rendimiento de la norma en el mundo real³⁴. Ahora bien, ¿cómo podré conocer qué interpretación ofrece mejores posibilidades de rendimiento sin haberme puesto e intentado responder las preguntas “político-criminales” del inicio? Es evidente: el método exegético que estoy defendiendo supone una línea de investigación correspondiente (y no meramente orientada a la recomposición

³² Latente en las observaciones de mi contradictor está la idea que un método hermenéutico semejante erosiona la idea de legalidad, de tanta relevancia en el diseño de separación de los poderes del Estado – y de tanta importancia para la hermenéutica penal. Es seguro que mi contradictor ha tenido a la vista las observaciones de E-W. Böckenförde que, aunque en un contexto diverso (se trata de la hermenéutica constitucional) y efectuando una crítica a un método hermenéutico no del todo equivalente (se trata del método “tópico orientado al problema”), sirven igualmente para reforzar su convicción: “Il proclamato primato del problema/caso rispetto alla norma e al sistema porta, se realizzato in modo conseguente, a mettere in questione la validità normativa delle leggi, che vengono ridotte a punti di vista rilevanti per la soluzione del problema. Non si cerca di risolvere il problema derivante dall’indeterminatezza normativa e dall’apertura – nei rispettivi ambiti – della costituzione attraverso una delimitazione di tale indeterminatezza normativa e di tale apertura, ma si erige tale indeterminatezza a principio per cercare poi – liberi dalle formulazioni dogmatiche e dai modelli argomentativi – le soluzioni al problema e una nuova normatività nel campo dei *rules e principals* topici.” (BÖCKENFÖRDE, *Stato, costituzione, democrazia*, Milano, 2006, p. 78). El problema de la apertura normativa y el consecuente legítimo espacio de libertad hermenéutica será afrontado dentro de poco. Desde ya considérese eso si que los espacios de apertura normativa son significativamente mayores en el caso de una Constitución con respecto a una ley (lo que ya reduce los espacios para la denunciada artificiosidad con la que se abusa de la apertura normativa): y este es precisamente el argumento de Böckenförde para criticar el recurso – auspiciado por E. Forsthoﬀ – a los cánones tradicionales para la interpretación de una Constitución (cfr. op. cit., pp. 65-72).

³³ Para una iluminante visión sobre el alcance político-práctico de la pugna entre formalismo o tecnicismo y funcionalismo, cfr. CALABRESI, *The Current, Subtle--and Not So Subtle--Rejection of an Independent Judiciary* [Address], en U. Pa. J. Const. L., 2001-2002, vol. 4, pp. 637-638.

³⁴ La insuficiencia de la búsqueda de la mera “funcionalidad” o “mejor rendimiento” es evidente. Ella debe ser complementada con los límites propios del orden de los valores y principios. El argumento nos lleva a la crítica del consecuencialismo aplicado en el plano ético-moral y la apertura hacia una consideración más completa en torno a la idea de *bien*. De todo ello intentaré hacerme cargo a propósito del segundo grupo de objeciones (Capítulo 2). Pero debo dar un paso a la vez, de manera que por ahora pido aceptación para la fórmula aparentemente eficientista o funcionalista.

del sentido auténtico del texto legal). A esta altura espero que resulte claro que esa línea de investigación es la que en el presente trabajo he intentado utilizar (y ahora defender).

Pero sólo he esbozado una respuesta a las objeciones planteadas. Algo más deberá decirse.

En primer lugar, se habrá notado que mi respuesta supone: (i) que deben en todo caso anteponerse los métodos de interpretación tradicionales orientados a la captación del *auténtico sentido general*³⁵ de la norma: de manera que no debe nunca torcerse el sentido (general) auténtico, literal o unívoco (como quiera llamársele) de la norma para imponer un sentido diverso, considerado “mejor” por el intérprete. De lo contrario, el incuestionable valor de la certeza legal sería desplazado por el siempre discutible (y en todo caso jamás unívoco!) valor de las soluciones prudenciales de los intérpretes³⁶ (pero sobre esto diré algo más en el siguiente capítulo); (ii) que a diferencia de lo que sucede con la música y la partitura³⁷, en el caso del texto legal existe siempre la posibilidad de llegar a una situación en la que al menos dos alcances diversos (dentro de un mismo sentido general, por cierto) resulten irremediamente admisibles o razonables conforme al método de interpretación tradicional o técnico-jurídico; es decir, en concreto, que una vez captado el sentido general del texto conforme al método exegético tradicional, se llegará irremediamente a una situación en la que resultará admisible o razonable tanto la exclusión como la inclusión de un determinado caso o grupo de casos; de modo que el mismo texto podrá leerse de manera que incluya un *caso* o que lo deje fuera – y no podrá decirse que ninguna de las dos lecturas se halla fuera del (ancho o restringido) cauce del sentido general, previamente obtenido en virtud de los métodos exegéticos tradicionales; (iii) que en consecuencia dicho método exegético puede considerarse satisfactorio o exitoso sólo en cuanto permite descartar una serie de interpretaciones incompatibles con el auténtico sentido general del texto (y por ello será siempre patrimonio irrenunciable del jurista profesional); su rendimiento es en cambio insatisfactorio si se pretende de él la identificación de un *sentido o alcance unívoco*³⁸; (iv) que ese inevitable potencial de

³⁵ Por ahora me permito llamarle sentido general para aludir un cauce principal capaz de contener en su interno dos o más “corrientes” distintas.

³⁶ Cfr. infra en nota (40) la posición de E-W. Böckenförde frente al método hermenéutico “tópico orientado al problema” y su preocupación por el valor de la legalidad. En el terreno del derecho penal de tradición europeo-continental la opinión es unánime en el sentido de valorar al máximo el principio de legalidad en la dimensión hermenéutica: cfr. MARINUCCI-DOLCINI, *Manuale di diritto penale. Parte Generale*, Milano, 2004, p. 38 ss.; ROXIN, *Strafrecht. Allgemeiner Teil. Band I: Grundlagen – Der Aufbau der Verbrechenlehre*, München, 2006, p. 148 ss.; por lo que se refiere al específico campo del derecho penal económico, cfr. Tiedemann, *Wirtschaftsstrafrecht: Einführung und Allgemeiner Teil*, Köln, 2004, p. 62 ss.

³⁷ No digo que exista una sola interpretación musical posible! – pues ritmo, tempo y volumen dan espacio a versiones distintas (algunas mejores que otras) y porque de otra forma no podría justificar el incomparable valor de un intérprete como C. Arrau! Lo que sí es claro es que se tratará siempre de versiones de una misma composición (reconocible en cuanto tal) y no de composiciones o variantes distintas.

³⁸ Aquí nos socorre eficazmente MENGONI, *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, p. 72: “al testo, come dato di avvio dell’elaborazione della norma, appartiene il predicato della validità. L’analisi del linguaggio, necessaria ma non sufficiente, ha anzitutto la funzione negativa di selezionare le possibilità di interpretazione scartando i progetti di senso privi di congruenza con le parole della legge.” Posteriormente Mengoni introduce una función “positiva” del recurso al análisis del lenguaje, no sin revelar nuevamente su insuficiencia; argumenta en consecuencia a favor de un corroboración de las hipótesis de significado sobre

incerteza – fuente de *libertad* interpretativa – existe a causa de (a.-) la necesidad práctica de dotar a la norma de una cierta generalidad³⁹, (b.-) de la irremediable *textura abierta* del lenguaje, asociado al *drama de la transposición*⁴⁰ y (c.-) del *límite cognitivo*⁴¹ y (d.-) de la *libertad* del propio *intérprete*⁴²; (v) que dicho potencial es mayor tratándose de fórmulas lingüísticas derechamente abiertas y/o que operen a modo de válvulas de apertura/clausura⁴³; y (vi) que este es precisamente el caso de muchos de los tipos de manipulación bursátil⁴⁴, en los que suelen hallarse expresiones como “artificio” (*artifizi*)⁴⁵, “conducta fraudulenta”, “mecanismo fraudulento o engañoso”⁴⁶, “acciones

la base de datos extra-textuales (reales) que aparecen en la realidad social identificada por la norma como ámbito de aplicación propio (op. cit. p. 72).

³⁹ Podría eventualmente pensarse en una norma jurídica tan clara que no pueda sino reconocerse un sentido único: pero dicha norma debería estar dotada de un grado de detalle tal (y por tanto de una complejidad y extensión tales) que resultaría de difícilísimo manejo por los destinatarios – no sería por tanto digna de un legislador dotado de buena razonabilidad práctica. Tendería por lo demás a perder los atributos de generalidad necesarios para ser ley, conforme al respeto del principio de igualdad..

⁴⁰ La ineludible posibilidad de *incertidumbre* de una norma se explica – además de a causa del límite del intérprete (humano): cfr. más abajo – a partir del límite del lenguaje: destinado a describir-comunicar lo real, al mismo tiempo se halla en el drama de no poder comprenderlo, de abarcarlo; sus posibilidades se limitan pues a la *transposición* (al respecto resulta interesante una analogía con la idea expuesta por C.S. Lewis relativa a los límites inherentes de la *transposición*; cfr. C.S. Lewis, *Trasposizione*, p. 195 ss. sp. p. 201 y 208, Milano, 2006). Este drama intrínseco aumenta con la generalidad propia de la ley (un referente ineludible en lo pertinente se halla en la idea de Hart del Derecho como caracterizado de *textura abierta* (*struttura aperta*): HART, *The Concept of Law*, Oxford, 1994, p. 124 ss; trad. it. (CATTANEO), *Il concetto di diritto*, Torino, 1991, p. 146 ss.

⁴¹ Más allá de las limitaciones propias del lenguaje, Hart reconoce dos handicaps (svantaggi) humanos que dan lugar a la apertura normativa desde su génesis: nuestra *relativa ignorancia de lo factual* (*relativa non conoscenza dei fatti*) y nuestra *relativa indeterminación de objetivo o propósito* (*relativa indeterminatezza dei nostri scopi*); dos handicaps que en definitiva se reducen a uno solo: *nuestra inhabilidad para anticipar el futuro...* “because we are men, not gods” (“perché siamo uomini, non dèi”); cfr. ID. op. cit. p. 128 (p. 150 trad. it.).

⁴² En fin, debe aún considerarse que será siempre necesaria la libertad o *buena voluntad* de (todos) los intérpretes legitimados para afirmar en concreto la existencia de tal *sentido único*. Por cierto, si tal sentido realmente existiera, no podríamos desconocerlo y debería afirmarse con claridad que el intérprete que no lo ve está simplemente en el error o que no pretende más que afirmar una propia voluntad (de otro modo cederíamos al relativismo absoluto) – pero un procedimiento semejante de *exclusión* no resulta tampoco fácil en la práctica; desde ya porque requeriría del reconocimiento o de la atribución de infalibilidad a un intérprete o a una instancia interpretativa: lo que no es por cierto fácil que suceda en la *ciudad de los hombres* – al menos no sin buenas garantías de *apoyo externo*. Pero con ello me he ya alejado demasiado del punto.

⁴³ Cfr. TIEDEMANN, *Tecnica legislativa nel diritto penale economico*, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, p. 4, quien explica el frecuente recurso del legislador a *cláusulas generales* en el ámbito del derecho (penal) económico a causa de la acelerada *mutabilidad* que caracteriza a las actividades económicas objeto de regulación: de allí entonces la necesidad de un *juez* – así como en sede de ley penal en blanco, de una *administración* – que “actualice” los contenidos de las cláusulas generales. Evidentemente esta técnica, que en el contexto del derecho económico general ofrece un rendimiento aceptable, en el derecho penal resulta problemática desde un punto de vista de legalidad.

⁴⁴ Estoy pensando por ejemplo a los tipos penales italiano (art. 185 t.u.f.), alemán (Verbot der Marktmanipulation: § 20a WpHG), español (art. 284 CP.), inglés (section 118.4-8 FSMA), a los americanos (sections 9a y 10b SEA y Rule 10b-5 principalmente), a los chilenos (arts. 52, 53 y 61 de la LMV fundamentalmente) o a la definición europea de manipulación bursátil (art. 1.2. Dir. MAD 6/2003).

⁴⁵ *Artifizi*: Art. 185.1 t.u.f. italiano.

engañosas”⁴⁷, las que asumen un rol decisivo en la dirección indicada: esto es, cuya interpretación puede servir para incluir o excluir importantes categorías de conductas (sobretudo allí donde el tipo penal no ofrezca otros elementos de mayor precisión o bien cuando el criterio de distinción con el tipo administrativo no sea claro – ¡típicamente el caso italiano!).

Si lo dicho en el párrafo anterior es correcto, entonces no puede negarse la validez de una interpretación política o funcionalmente orientada. Allí donde el intérprete deba elegir entre dos o tres sentidos posibles, no optar por aquél que según su razón práctica parezca “mejor” o – según la terminología que se ha usado – más funcional en el mundo real (ya desarrollaré qué entiendo por ello y cuáles deben ser sus límites), sería como confiar la interpretación a una lotería (o a un procedimiento mecánico). En otras palabras, allí donde exista un espacio de libertad (que otra cosa no es el revés de la *incerteza*), no usar esa libertad conforme a la razón práctica sería irracional. Y de hecho, mi posición es que ningún intérprete se comporta en dicho modo. Quiero decir que ningún intérprete razonable confía o abandona su decisión, allí donde exista espacio para una elección (libertad), a una mera técnica, entendida en sentido estricto (quiero decir, apolítica o no prudencial). Cualquier sujeto razonable opta por aquella alternativa que, conforme a su razonamiento práctico (o el de aquellos en quienes confía⁴⁸), considere *bueno, mejor, funcional, deseable, oportuna, conveniente, prudente*, etc. Y en esto no puede estar en error. El problema es más bien: ¿con qué grado de fundamentación o reflexión ha llegado el sujeto a determinar lo que considera *funcional, deseable, bueno, oportuno, etc.*? Pero demos un paso a la vez. Ya tornaré a esa pregunta.

Por ahora me interesa afirmar una convicción: que este tipo de decisiones – inspiradas por criterios *meta-legales*, de *razonabilidad práctica* o *políticos* (juicios prudenciales respecto a lo que es bueno, mejor, lo que funciona, etc.) – se realizan de facto todos los días por los intérpretes, sean ellos académicos o jueces⁴⁹⁻⁵⁰. Sostengo también que en la

⁴⁶ Dir. 6/2003 MAD, 1.2 (b): *transactions or orders to trade which employ fictitious devices or any other form of deception or contrivance* = art. 187 ter t.u.f. italiano: *operazioni od ordini di compravendita che utilizzano artifici od ogni altro tipo di inganno o di expediente*.

⁴⁷ *Täuschungshandlungen*: § 20a 1.3. WpHG alemana.

⁴⁸ Puede ser que el intérprete se conforme con seguir la orientación general del partido político de su preferencia.

⁴⁹ Cfr. LUHMANN, *Sistema Giuridico e Dogmatica Giuridica*, Bologna, 1978, pp. 68-69, quien da cuenta de un *trend* que se va desarrollando desde hace ya un siglo (él escribe en 1974) y que intenta invertir la primacía de la orientación (dogmática y hermenéutica) desde el *in-put* hacia el *out-put* (en su terminología, *out-put* = la orientación hacia el futuro = la orientación según las consecuencias externas de las decisiones jurisdiccionales, es decir, su impacto fuera del sub-sistema jurídico). Luhmann identifica como actores de este *trend* corrientes como “la giurisprudenza degli interessi, la giurisprudenza sociologica, il metodo teleologico d’interpretazione, l’approccio del *social engineering*, il pensiero realistico, le preoccupazioni per l’effettività del diritto e, più recentemente, la richiesta di un impegno socio-politico da parte dei giuristi.” (Id., *op. cit.*, p. 68) (habría por cierto que agregar el entonces naciente *análisis económico del derecho*: cfr. MENGONI, *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, p. 96). En la obra citada. Luhmann ve en este trend un peligro para la *diferenciación, autonomía e imparcialidad* del sub-sistema jurídico. Muy interesante resultan las causas (inmediatas al menos) de este *trend* consecuencialista, así como explicadas por L. Mengoni, *op. cit.* p. 97 ss. Debido a la riqueza y profundidad de la exposición de Mengoni, creo que valga la pena extenderse recurriendo a citas *in extenso* (¡y es una lástima que no haya podido darle más que el espacio de una nota!). Mengoni menciona

enorme mayoría de los casos las formulaciones de las decisiones esconden o, cuanto menos, no explicitan dichos criterios⁵¹. Lo curioso – en un sistema de *civil law* – es que mientras los académicos, más allá de su honestidad profesional y conciencia, son libres con respecto a la ley, los jueces están orgánicamente vinculados a ella. De modo que mientras puede comprenderse – aunque no justificarse – que los segundos renuncien a

tres grupos de causas: (i) el pluralismo social-ético; (ii) una mutación en la relación entre legislación y jurisprudencia; (iii) una mutación en la relación entre doctrina y jurisprudencia. En cuanto a lo primero (i) Mengoni señala que “in una società che più non riconosce un sistema di valori stabili e coerenti e in cui gli stessi valori costituzionali sono variamente interpretati e soppesati, non è facile, nel conflitto tra più valutazioni, giustificare oggettivamente, sia pure nel senso debole di intersoggettività, la prevalenza dell’una o dell’altra. Conviene allora ridurre la questione sui valori alle conseguenze sociali delle scelte corrispondenti trasferendo la discussione in un ordine di valutazione delle quali è più agevole il controllo di razionalità (cit). Con questo metodo, già raccomandato da Aristotele [Topici, 117 a], la congruenza assiologica di una scelta valutativa diventa una funzione della sua giustificazione in base alle conseguenze sui comportamenti sociali [¡nótese la correspondencia con el consecuencialismo en el plano ético que será objeto de crítica en nuestro siguiente capítulo!] (ID. *op. cit.* p. 97). En cuanto a la segunda causa (ii), puede sintetizarse en un déficit general del legislador que redundará en un espacio de responsabilización (política) siempre mayor para los jueces: “La legislazione concede spazi sempre più ampi all’apprrezzamento discrezionale del giudice. Il degrado del linguaggio tecnico-giuridico e, in generale, dell’arte di fare le leggi, l’uso dei modi di esprimersi del linguaggio comune, che a sua volta ha perduto il rigore lessicale e sintattico di un tempo, la scarsa capacità del parlamento di padroneggiare e comprendere la massa di informazione provenienti dalla società tecnologica in continua e accelerata evoluzione, aumentano le variabili interpretative e le lacune dei tesi legali. Di qui la frequente necessità di ricorrere ad argomenti di logica delle preferenze per giustificare la scelta dell’una o l’altra delle interpretazioni possibili...” (ID. *op. cit.*, pp. 97-98. El espacio de poder del juez se incrementa con el recurso a las cláusulas generales y a los *standards*. Continúa MENGONI: “tali mutamenti rendono sempre meno rispondente alla realtà la figura tradizionale del giudice politicamente irresponsabile, vincolato a una decisione già programmata da una specifica previsione normativa formulata in termini condizionali (se *x*, allora *y*). Oggi il giudice deve frequentemente integrare la fattispecie normativa o trovare da sé la regola di decisione mediante bilanciamento di beni e di interessi, soppesando vantaggi e svantaggi, secondo diversi punti di vista (...). Ciò comporta assunzione di responsabilità politica per le conseguenze sociali della decisione, sanzionata dal controllo dell’opinione pubblica” (ID., *op. cit.*, p. 98-99). De todo ello se desprende la tercera causa: **(iii) la pérdida del rol de guía de la doctrina.** Siempre Mengoni: “Correlativamente la dottrina giuridica va perdendo il ruolo di guida della giurisprudenza. Suo compito tradizionale erano l’interpretazione della legge, l’analisi dei suoi contenuti teoretici e la ricomposizione a sistema dei concetti legali analizzati. Questa funzione si riduce mano a mano che si allargano gli spazi di discrezionalità valutativa del giudice, nei quali il ritrovamento del diritto procede con tecniche argomentative improntate a logiche materiali. Sta qui la ragione dell’evidente spostamento degli interessi della dottrina verso la teoria dell’argomentazione giuridica e l’analisi critica delle motivazioni delle sentenze: “continuamo a proclamarci interpreti della legge e ad elaborare teorie sulla sua interpretazione; ma ci troviamo di fatto ad operare, sempre più frequentemente, come interpreti della sentenza” [cit. Galgano, L’interpretazione del precedente giudiziario, in *Contratto e impresa*, 1985, p. 701].” (*op. cit.*, p. 99).

⁵⁰ Aunque evidentemente los grados de sujeción a la ley son muy diversos en unos y otros (en un sistema de *civil law* al menos): libres los primeros, vinculados los segundos. En cuanto a la sujeción de los jueces al imperio de la ley en un sistema de *civil law* – que creo debe ser fuerte – intentaré decir algo más en el siguiente capítulo.

⁵¹ Cfr. BÖCKENFORDE, *Stato, costituzione, democrazia*, Milano, 2006, p. 71, quien da cuenta del riesgo de arbitrariedad latente en la insuficiencia de los métodos tradicionales de interpretación: “Occorre quindi uscire inevitabilmente da questi canoni per non lasciare interrotta l’interpretazione ad un risultato insoddisfacente. Si dovranno così impiegare strumenti interpretativi supplementari, che però, non venendo tematizzati, restano irreflessi e incontrollati, dando così adito all’irruzione di una (celata) arbitrariedad interpretativa” Aunque Böckenförde trata la problemática en un contexto – como es el de la interpretación constitucional – en el que la insuficiencia de los métodos hermenéuticos tradicionales es mayor, estimo igualmente aplicable su juicio a la situación en la que se hallan el juez o el jurista de cara a la ley.

explicitar sus motivaciones políticas, no se comprende porqué los primeros suelen ser reacios a hacerlo. Y sin embargo el nivel de fundamentación política de los comentarios y exégesis doctrinarios resulta normalmente tan limitado como el de las resoluciones judiciales. ¿Es que se teme que la libertad de los académicos desate la libertad judicial? Ciertamente no es ese el problema. Entonces, ¿no sería acaso conveniente que la doctrina explicitara las razones prudenciales que motivan su lectura de las normas? ¿No sería acaso conveniente que la doctrina explicitara el tipo de intereses (generales o no) que propone favorecer mediante una determinada interpretación? ¿No sería acaso deseable que la doctrina explicitara su previsión sobre las consecuencias y efectos secundarios que pueden derivar de la aplicación de su lectura de las normas? De esta forma los jueces, que para investigar sobre estas materias tienen ciertamente menos tiempo, podrían estar mejor preparados con respecto a los efectos reflejos de sus decisiones. Quiero decir que más allá de saber a qué parte del proceso están favoreciendo con sus sentencias (cosa que no puede ser de otra manera), ganarían en lucidez con respecto al tipo de intereses, de modelos o sistemas para los que sus decisiones pueden resultar funcionales o perjudiciales. Mi convicción es en definitiva muy sencilla: es deseable echar luz sobre lo que está realmente en juego en las propuestas de interpretación de las normas y, por tanto – más allá de los intereses particulares de las partes – en las decisiones judiciales.

Puede objetarse que mi convicción peca de ingenuidad: pues en innumerables materias cualquier persona dotada de una mínima preparación – ¡cuanto más un juez! – puede perfectamente darse cuenta del tipo de intereses o del tipo de modelo que una determinada interpretación favorece o limita. Estoy de acuerdo: ello es así en muchísimos casos y no hace falta de estudios particulares para darse cuenta quien gana y quien pierde con una determinada interpretación. Pero a ello objetaría que: (i) aun en esos casos es fácil que sin estudios particulares se logre captar el problema sólo en su generalidad y en todo caso con menor profundidad; (ii) como sea, explicitar las razones prudenciales o políticas que inspiran nuestras lecturas de las normas, así como anticipar nuestras previsiones en términos de consecuencias y efectos secundarios en el mundo real es siempre un valor; (iii) en fin, existen realidades o sectores altamente técnicos, complejos o – en todo caso – respecto de los cuales un profesional con formación jurídica suele tener menor familiaridad, en los que una investigación funcional resulta imprescindible: y se da el caso que precisamente uno de esos sectores es el que aquí me ocupa. Puede ser que un jurista bien preparado logre captar de buenas a primeras las consecuencias que una determinada interpretación de un tipo penal del sector bursátil puede implicar para una franja del mercado primario – pero más difícilmente podrá apreciar el sentido de dicha consecuencia para el contexto del mercado de valores en general o para el sector financiero en general.

El ejemplo que he utilizado abre de inmediato una interrogante estrictamente práctica: dirá mi contradicho: *si las cosas están así, si Ud. pretende que la doctrina – y secundariamente la judicatura – llegue con sus estudios y su razonabilidad práctica a certezas o convicciones fundadas con respecto a todos los campos de ingerencia de las normas jurídicas, incluyendo los más tecnificados, y que además sea capaz de valorar las ingerencias en un sector apreciando también la ingerencia y relevancia de dicho sector para el conjunto (l'insieme), ¿no debe acaso admitir que se trata de un imposible?*

O bien que sólo sería posible en un contexto de trabajo más amplio, como lo es el político-legislativo.

La objeción puede luego derivar en una objeción más de fondo: *¿aún si una claridad semejante fuera posible, no debe ser acaso tarea de las instancias políticas (legislador-gobierno) llevarla adelante (porque conveniente según razón práctica en aras de la unidad del ordenamiento y de la certeza jurídica)?* A esta objeción ya he respondido en buena parte: debo insistir que se trata de una posición que se abre sólo luego de realizada la exégesis técnico-jurídica encaminada a hallar el sentido (general) auténtico de la norma; y que se trata sólo de utilizar el residual (e inevitable) espacio de libertad interpretativa en forma razonable, fundada. Podría todavía agregar rápidas consideraciones de sentido común: reconocida absolutamente la propiedad de las instancias político-legislativas en lo pertinente, las que se empeñan en alcanzar una claridad como la que reclamo necesaria, ¿puede acaso haber algo de malo si además de legisladores políticamente razonables contamos con académicos y jueces políticamente razonables? Aún más (por lo que se refiere a los académicos), dado que el trabajo de crítica y propuesta de reforma legislativa se considera unánimemente como encomiable campo de interés de los académicos – ¡y no podría ser de otra manera! – ¿qué hay de malo si luego ocupan los conocimientos adquiridos en ese tipo de investigación para proponer interpretaciones de las normas vigentes (en los espacios de libertad legítimos, insisto) más acordes con el modelo de normas que consideran *mejores, más oportunas, más funcionales*, etc.? ¿Y qué hay de malo si los jueces tienen acceso a dichas propuestas de interpretación de manera que puedan hacer suyas aquellas que consideran más satisfactorias?

2.- Un *excursus* a modo de paréntesis recreativo: ¿un mundo sin intérpretes?!

Sé que lo que estoy diciendo es elemental (y en esto peco de ingenuidad). Pero no por ello es menos evidente y cierto. En efecto, considero que mi punto de vista es irrefutable si se comparte la premisa de partida: quiero decir que, desde un punto de vista de conveniencia político-institucional, puede ser preferible un mundo distinto al que estoy defendiendo (estoy defendiendo un mundo con académicos y jueces habituados a contar con juicios racionalmente fundados sobre lo que es mejor o más funcional que diga la ley) sólo si se cree que las leyes son susceptibles de recibir una aplicación *mecánica-técnica-unívoca*; es decir, si se cree que el intérprete jamás puede hallarse en espacios de legítima libertad, en los que deba orientarse conforme a su razonamiento práctico – quiero decir, conforme a una idea de lo que es *bueno, deseable, oportuno* y un juicio con respecto a los medios mejores para alcanzarlo. Si la realidad de las cosas fuese la que aquí se desconoce, si las leyes humanas otorgaran semejante nivel de certeza (y si todos los hombres llamados a interpretarlas pudiesen reconocerlo unánimemente⁵²), podría convenirse que contar con jueces sin sentido práctico, con jueces autómatas, otorgaría

⁵² Cfr. nota precedente sobre la necesidad de generalidad de la leyes como límite para un mayor grado de certeza.

mayores garantías de certeza⁵³ (¿pero no sería entonces más eficiente reemplazarlos por computadores?!⁵⁴). Pero claro, ello podría bastar si además dichas leyes – irresistibles en su interpretación – fueran buenas, deseables, oportunas, etc, y si además ellas tuvieran la rara cualidad de poderse acomodar con precisión a todos los casos concretos que pudieran presentarse. Cualquiera puede darse cuenta que para que algo semejante se realice, no podría ya tratarse de una ley o de varias leyes, sino de un Legislador-Juez; y no de uno cualquiera, sino de uno omnipresente, omnisciente y bueno. En un mundo semejante debería en todo caso subsistir la *libertad* de los *ejecutores* – la libertad para reconocer los dictámenes del Legislador-Juez como unívocos, buenos y por tanto deseables para sí; y esa *libertad* haría de los ejecutores, *intérpretes*⁵⁵. Sería un mundo maravilloso, pero sería diverso al que conocemos⁵⁶. Podría todavía imaginarse un mundo sin *intérpretes*, quiero decir, de *ejecutores* privados de libertad. ¿Pero qué mundo sería? Precisamente: un mundo sin seres humanos. Un mundo quizás sublime, pero con nadie fuera de su creador que pueda apreciarlo y amarlo como tal⁵⁷. Pero con todo esto me he alejado completamente del argumento (no en vano el parágrafo es un paréntesis recreativo). Vuelvo sobre mis pasos.

3.- Profundizando la dimensión político-práctica: ¿una idea integral de lo que ha de considerarse deseable, bueno, oportuno, funcional, etc.?

He sostenido la conveniencia de contar con intérpretes que emprendan su labor premunidos de una idea fundada de lo que es *deseable* que la norma del caso disponga para un contexto determinado, así como del valor relativo de los intereses en juego en dicho contexto, considerados otros intereses en el contexto más amplio posible (todo ello no sin haber antes considerado seriamente lo que auténticamente dispone la norma). No basta entonces tener una idea sobre cómo regular mejor un determinado contexto, sino que además es necesario saber qué rol desempeña dicho contexto en un marco más amplio – un marco que, idealmente, debería comprender todo el campo de regulación del ordenamiento jurídico. No sólo entonces saber qué tipo de normas hacen que funcione

⁵³ En una concepción semejante de las leyes aparece una reducción de lo que “debe hacerse” (ought) a lo que es (is): racionalidad teórica en lugar de la racionalidad práctica?: cfr. segunda lección de R.P. George y páginas 5-6 apuntes lecciones.

⁵⁴ Una referencia a tal circunstancia en DELMAS-MARTY, *Dal Codice penale ai diritti dell'uomo* (BERNARDI trad.), Milano, 1992.

⁵⁵ Intérpretes en una situación de *dependencia libre*, como la que evocan los versos de Dante: “*a maggior forza e a miglior natura / liberi soggiacete*”, Divina Commedia, Purgatorio, XVI 79-80.

⁵⁶ En *Lontano dal pianeta silenzioso* (Milano, 1992, p. 97 ss.), C.S. Lewis imagina un mundo semejante: un mundo habitado por criaturas racionales que son amadas por un Legislador-Juez, al que (libremente) aman y obedecen, y del que reciben preceptos y juicios a través de sus *representantes-mensajeros* (*Eldiles*), los que también son amados por Él y al que también ellos (libremente) aman (y de ahí la comunicación perfectamente fiel de sus preceptos y juicios a las criaturas racionales). Se trata de un mundo en el que la obediencia a la ley es posible únicamente en virtud de la gratuidad del amor: del amor del Legislador-Juez, que no quiere sino el bien de sus criaturas (incluyendo el bien de su libertad); y del amor de las criaturas, quienes, amándolo, no quieren para sí más que lo que para ellos quiere Él, seguros como están que Aquél los ama (lo que significa que no quiere sino lo que para ellos es bueno). La gratuidad del amor permite una perfecta unidad en la diversidad. De esta forma la *libertad* en el amor introduce una paradoja: el amor es la ley más perfecta, pero a la vez es la superación de toda ley.

⁵⁷ En un mundo semejante la *revelación* – entendida en términos de *acción* y no objetivada a resultado (Cfr. J. Ratzinger, *La mia vita, Autobiografía*, Torino, 2005, pp. 74 y 90-94) – sería una hipótesis imposible.

mejor el objeto regulado (saber *what works*), sino también saber en qué medida es bueno para el *conjunto* o *todo* que tal objeto funcione en un determinado modo (algo así como *for whom and for what does it work*). Antes del paréntesis me había preguntado si acaso una claridad semejante, *integral*, era *posible*.

Sin embargo podría aún objetarse que un conocimiento *integral* o tendencialmente *absoluto* (de conjunto) *no es necesario* (y *ni aún conveniente*). En efecto, quien acepte mi premisa metodológica podrá todavía objetar que basta conocer y compartir el tipo de interés que la interpretación que se propone favorece, sin pretender un conocimiento integral sobre la clase de bien que dicho interés favorece.⁵⁸ El objetor dirá: *estoy plenamente de acuerdo con su idea de un intérprete políticamente orientado, pero no creo que ese intérprete deba tener una noción integral de fines y bienes, jerárquicamente ordenada: cumplirá su rol de intérprete políticamente orientado si propone el tipo de interpretaciones que favorece sus propias preferencias o sus intereses o aquellos en los que de una forma u otra cree o participa (por vía de su empleador, del gremio al que pertenece, etc.)*⁵⁹. *Esta es la única forma de orientación política: la orientación política comprometida-voluntarista. Luego serán las propias fuerzas de uno u otro interés – en cuanto compartidas o no por los intérpretes llamados a decidir en concreto – las que dispondrán la adjudicación de la interpretación preferible – ¡pero no me toca a mi ponerme el problema de qué tipo de solución sea preferible en absoluto!* (nótese que con la decisión de renunciar al problema interpretativo (personal) – que reclama una solución compleja, conforme al máximo de factores en juego (es decir, en función del *bien común*) – por un procedimiento deliberativo a nivel colectivo, el voluntarismo personal (relativista) se expande a nivel de sistema, agregándose a ello el *mecanicismo* propio del procedimiento deliberativo de la colectividad. Una metástasis.).

De manera que, diría mi objetor valiéndose de ejemplos, un intérprete comprometido con una autoridad reguladora (la Consob, por ejemplo) ante la duda sobre el alcance auténtico de una norma, actuará correctamente proponiendo el tipo de interpretaciones que otorguen mayor poder o competencia a la autoridad en cuestión (puesto que cree en las bondades del poder de la Consob para el sistema, para semejante intérprete dichas interpretaciones serán en efecto las más funcionales); un intérprete (académico) que además suela ejercer como abogado (defensor) propondrá el tipo de interpretaciones que el día de mañana le resulten más provechosas o lucrativas en el desempeño de dicha

⁵⁸ Llegados a este punto es necesario introducir un objetor que corresponda a una versión moderna del *sofista*, dispuesto a concebir *el bien* (o *lo funcional*, en el lenguaje aquí utilizado) como divisible: de manera que lo que para uno puede ser bueno o funcional, no puede serlo para otro; con ello el objetor distingue entre *kalón* (bello, justo) y *agathon* (conveniente) y rechaza la posibilidad de un *koinón* – bien común: cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 43; el punto será desarrollado en la sección siguiente); por ahora baste decir que “in tale prospettiva non è più comprensibile l’interesse che il singolo può avere ad agire in maniera “bella”, ossia in maniera tale che il fine dell’agente possa essere comprensibile solo alla luce di un contenuto oggettivo di valore che è per sua essenza accessibile a tutti. Esso resta intelligibile soltanto come interesse alle ricompense che il singolo ottiene sotto forma di riconoscimento, di posizione sociale, di onore o di ricchezza, quindi ancora di beni che sono divisibili e la cui fruizione da parte dell’uno significa una diminuzione della fruizione da parte dell’altro.” (op. cit., p. 43, 44).

⁵⁹ Cfr. MacCORMICK, *Legal Reasoning*, Oxford, 1978, p. 15.

profesión⁶⁰ (en el caso de los penalistas que cubren el campo económico, típicamente interpretaciones in bonam parte); mientras que a un resultado inverso podrá llegar el intérprete comprometido con un órgano como el Ministerio público. Mi objetor puede aumentar la lista de ejemplos: un intérprete comprometido con el sector bancario, podría considerar que una interpretación que limite las posibilidades de buen desempeño del sector bursátil – desviando así recursos al sector bancario – es una buena interpretación, una interpretación funcional. Un intérprete afiliado o simpatizante de un partido político o de una tendencia política que postule una fuerte intervención del Estado en la economía y que **desconfíe** de las virtudes de la economía libre de mercado (y de los bancos y las bolsas privadas, en cuanto las considera sus “mejores” exponentes), considerará que una interpretación que amplíe los poderes de los órganos del Estado y limite la autonomía operativa de los particulares es funcional, deseable (¡salvo que ejerza como abogado defensor de imputados, caso en el que tendrá que elegir entre sus propios intereses y los ideales en los que cree junto a su partido!). Lo contrario podrá decirse de un intérprete afiliado o comprometido con un partido o una tendencia política que defienda la máxima libertad de mercado (¡con la ventaja que probablemente no deberá contradecir sus intereses económicos en caso de ejercer como abogado defensor!).

El objetor concluirá: *podrá parecer algo cínico, pero es así como están las cosas: ¿Acaso Ud. no se da cuenta que salvo raras excepciones, en definitiva son los propios intereses o las propias visiones o tendencias político-culturales (confesadamente unilaterales) del intérprete las que determinan su juicio sobre la funcionalidad de una norma?*⁶¹ *¿Acaso Ud. no se da cuenta que es así como la doctrina (y los jueces...) interpreta(n) las normas allí donde hay libertad para afirmar dos o más sentidos como posibles? Esta es la realidad de los hechos y más que esto no es necesario ni conveniente (y, para algunos, ni siquiera posible). Digo que no es necesario pues, tratándose de orientamientos políticos, serán las propias reglas de la política – el “pacífico” juego de las voluntades en pugna – las que decidirán qué es funcional y qué no. Las voluntades tendencialmente mayoritarias decidirán, y es inútil (y aún peligroso por antidemocrático) que pretendan hacerlo los intérpretes por medio de una razón práctica celosa de lo que ella considera constituye el bien superior o bien común en la situación presente.*

⁶⁰ Mi objetor parece haberse inspirado en un cierto pasaje de MANNE, *Insider trading and Law professors*, en *Vand L.R.*, vol. 23, 1970, p. 549: denuncia la (obstinada) cercanía de los profesores de derecho al mundo de los abogados, a diferencia de los profesores de otras disciplinas, quienes vivirían una mayor empatía con sus pares universitarios antes que con sus “colegas extra-universitarios” (dicha afirmación se enmarca en un contexto en el que cuestiona fuertemente la objetividad o imparcialidad científica de los profesores de derecho, quienes por ejemplo, en manifiesto conflicto de interés, tenderían a afirmar posiciones convenientes para una determinada agencia de gobierno o gremio profesional, etc.).

⁶¹ Me parece escuchar a los sofistas a los que alude Spaemann: “Il senso comune riconosce un agire ‘bello’; esso, in linea di principio, ammira le azioni disinteressate, poi però non riesce a comprenderle e cerca perciò di smascherarle nella realtà. La sofistica sviluppa l’arte di tale smascheramento. Nella sua forma più radicale essa non smaschera soltanto le persone apparentemente disinteressate, ma l’idea stessa di una bellezza non definita da vantaggi individuali, l’idea di moralità, l’idea di una possibile legittimità nell’accampare pretese sull’individuo: dietro tali pretese, così si dice, si nascondono sempre gli interessi e i desideri di altri individui.” (SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 44).

Yo me doy perfectamente cuenta que las cosas tienden a estar así. Otro asunto es si este orden de cosas es del todo razonable; y aunque me haré cargo de ello poco más adelante, me parece oportuno hacer notar de inmediato el riesgo de este tipo de objeciones: ella encarna precisamente lo que amedrenta al sostenedor de la exclusividad del método exegético técnico-jurídico. En efecto, luego de escuchar a mi contradictor, un técnico-jurídico dirá: *¿No ve acaso que en definitiva no se trata más que de un voluntarismo-arbitrario (en buena medida casual y contingente como pueden serlo las mayorías)? ¿No ve acaso que no son las razones o los fundamentos de los intereses, sino los intereses mismos los que priman? ¿Por qué entonces abrir la puerta a las orientaciones políticas? ¿No es acaso mejor lo que Ud. llamaría la casual-arbitrariedad de mis técnicas exegéticas? Al menos es más segura, más predecible...* Volveré sobre ello – no sin antes reafirmar que no es la doctrina de la interpretación políticamente orientada la que ha abierto las puertas... es la *naturaleza de las cosas* la que lo ha hecho inevitable (cfr. punto sobre las razones de la inevitable incertidumbre normativa).

Pero comencemos por responder directamente al contradictor⁶². Cualquiera puede notar que los intereses compartidos por los intérpretes y que determinan sus concretas ideas de funcionalidad no son iguales. Existen claras diferencias entre esos intereses. Esas diferencias se refieren al mayor o menor grado de generalidad o alcance que los intereses poseen y a la mayor o menor pertinencia con respecto al objeto de regulación: así, el intérprete-abogado vela por un interés privado (las posibilidades de su actividad profesional⁶³) que a lo más puede extenderse a la generalidad de los abogados que ejercen funciones análogas. Se trata además de un interés de nula pertinencia con respecto al objeto regulado (en este caso, por ejemplo, el mercado bursátil y la libre formación de los precios en aquél). De manera que de inmediato cabe la pregunta: ¿por qué ha de interpretarse una norma pensada para (lo digo genéricamente, sin referencia a los medios) mejorar el funcionamiento del mercado bursátil de manera de favorecer el interés del grupo de personas conformada por los abogados defensores de potenciales manipuladores del mercado bursátil? ¿Puede decirse que una interpretación semejante es *funcional*? No al menos para el mercado bursátil y sus precios – que son el objeto de la norma. Podría llegar a serlo si se demostrase que, por ejemplo, la interpretación restrictiva del tipo – que es la que también favorece los intereses de los abogados defensores – otorga más libertad de operación a los intermediarios y que dicha libertad es fundamental para el crecimiento del mercado (crecimiento que, balanceado con el interés de tener precios tendencialmente fidedignos, puede ser estimado por algunos como más relevante en el presente). Pero en

⁶² Es evidente que los postulados de mi contradictor no representan una novedad: la génesis y la exégesis normativa han sido vistas por ciertas corrientes de pensamiento como producto de intereses de grupos o sectores de la sociedad, hasta el punto de desdibujarse en las explicaciones lo que pueda haber de racional (la preocupación por el interés público o el bien común) en el fenómeno normativo. Esta visión es particularmente incisiva en el campo de las regulaciones atinentes a los sectores económicos. Cfr. para este enfoque, por todos, BECKER, *A Theory of Competition among Pressure Groups for Political Influence*, *Q.J.Econ.*, 1983, vol. 98, p. 371 ss. Por lo que se refiere al problema del *mandatory disclosure* en el contexto del mercado bursátil – que en la tercera parte nos ocupará – un rápido recuento (parcialmente crítico) de estas visiones, incluyendo bibliografía en el mérito, se halla en EASTERBROOK-FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991, pp. 277-279.

⁶³ Y con ello su patrimonio y el patrimonio de las personas que con él o para él trabajan (lo que constituye una fuente de distribución de riqueza). Cfr. EASTERBROOK-FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991, p. 279.

este caso la interpretación será funcional por otros motivos; por motivos pertinentes al objeto de la regulación – y sólo por efecto secundario será funcional para los abogados.⁶⁴

Tomemos el caso del intérprete vinculado al Ministerio público o a la Consob: tampoco sus interpretaciones *extensionistas* ofrecen por sí mismas prueba de suficiencia: pues la ampliación del tipo o de los poderes de la Consob no necesariamente serán integralmente funcionales. El caso ya nos ha sido ofrecido por el abogado defensor *reduccionista*, amigo de las posiciones *in bonam parte*: puede ser que la extensión del tipo o de los poderes de la Consob favorezcan la fidelidad de los precios. Y ello sería entonces funcional en un primer sentido. Pero si se considera dicha funcionalidad en un contexto mayor (el funcionamiento del mercado bursátil en su conjunto), entonces veremos cómo esa conclusión se relativiza: en efecto, puede suceder que lo que por una parte favorece la fidelidad de los precios, por la otra dificulte la libertad operativa de los intermediarios y de los inversionistas propensos a la especulación. Y puede ser que esa limitación afecte considerablemente el volumen de las transacciones y con ello las dimensiones de la bolsa. En todo caso no es aún seguro que deba optarse por este segundo interés: en caso de existir un claro *trade off* entre los mencionados fines, deberán considerarse otros factores para decidir si conviene un modelo de bolsa pequeña pero altamente eficiente (fidedigna en la señalización de los precios) o en cambio un modelo de bolsa de grandes dimensiones (en función del número y volumen de las transacciones) pero con ciertas deficiencias en la asignación de precios. El intérprete entonces advertirá que su razonamiento práctico se complica y que debe vérselas [*fare i conti*] con una multiplicidad de factores: múltiples *medios* y múltiples *fines* que deben ser ordenados jerárquicamente de manera que lo accesorio sea ordenado a lo principal y no al contrario.

En los restantes casos del *intérprete-banquero*, del *intérprete-estatalista-anti-privatista* y del *intérprete-liberal* los factores (medios y fines) se multiplican. La decisión sobre lo que es prudente que la norma diga se complica enormemente pues los intérpretes argumentan desde un punto de vista exterior al del directo objeto de regulación. Afirman un tipo de funcionalidad más amplia. Así, el banquero pretende que, considerada la economía financiera en general (una perspectiva más amplia que la del funcionamiento del sector bursátil), la interpretación más funcional sea aquella que en definitiva favorezca una mayor destinación de recursos económicos a los bancos. Otro tanto y con aún mayor relevancia sucede en el caso de las pretensiones de los intérpretes estatalistas y liberales: su juicio de funcionalidad considera la perspectiva de la economía en su

⁶⁴ Un abogado podría todavía sostener – agarrándose a los muros – que en definitiva lo que está detrás de la tutela del mercado bursátil y de sus precios es la eficiente colocación de las riquezas (*efficienza allocativa*); de manera que si se observa el problema en una perspectiva más amplia que aquella del objeto directo de la regulación (mercado y precios), entonces la *impertinencia* antes denunciada resulta menos clara. Pero claro, ningún abogado sensato osará argumentar algo semejante, pues para ello deberá sostener la descabellada idea de que las riquezas se distribuyen más eficientemente pasando por los bolsillos de los abogados defensores de imputados por delitos económicos (y del grupo de personas que de ellos dependen económicamente), que pasando por las arcas de las sociedades que cotizan en bolsa. Ello podría ser cierto sólo en un mundo de abogados-defensores constructores de carreteras y puentes, administradores de servicios de telecomunicaciones, creadores de innovaciones tecnológicas, fabricantes de productos y extractores de materias primas, etc.

conjunto así como un juicio sobre la categoría de *derechos* que resulta mejor o más oportuno favorecer en un contexto social determinado (*igualdades*, en un caso; *libertades* en el otro). ¡En definitiva se halla en juego precisamente el tipo de contexto social que queremos o no favorecer! Evidentemente un pronunciamiento sobre estas materias requeriría conocer y valorar una serie importante de factores – factores que comprenden aquellos propios del estudio de disciplinas como la teoría del Estado y la filosofía política y moral, por ejemplo (¡y sin embargo corresponde al tipo de motivaciones que, sin mayores explicitaciones sobre sus fundamentos, día a día inspiran a nuestros intérpretes; al menos según cuanto habría admitido nuestro objeto!⁶⁵)

Ahora podemos obtener algunas conclusiones a partir de los casos expuestos: i) aunque en la práctica es cierto que será el juego de las mayorías interesadas las que en concreto decidirán qué es funcional y qué no lo es, no es cierto que la razón (práctica) nada pueda decir al respecto, de manera de evitar en lo posible (o denunciar al menos) espacios de mera arbitrariedad en los que se pierda la funcionalidad *real*; en efecto, (a) más allá de la precisa valoración de los medios y fines, ciertos intereses pueden ser considerados *impertinentes* con respecto al objeto en discusión (como lo intereses privados de un grupo de abogados defensores, por ejemplo); por otra parte (b) otros intereses – que hayan pasado el control de pertinencia – pueden considerarse *insuficientes* para fundar por sí mismos un juicio de funcionalidad (intereses como la absorción de competencias por la Consob o la ampliación de poderes por el ministerio público); deberá entonces valorarse la funcionalidad de esos intereses al interno de un contexto más amplio; ii) ello significa que el juicio de funcionalidad dependerá en definitiva de la amplitud de intereses, bienes o fines considerados, de allí su carácter *relativo*: lo que puede ser funcional a la fidelidad de los precios puede no serlo con respecto al funcionamiento general de la bolsa; y el valor de dicho interés será relativo si considerado en el contexto de la economía general; y el de aquella será relativo si considerado en el contexto de un determinado modelo de sociedad y del reconocimiento o asignación de derechos y deberes de sus miembros; iii) que en todo caso no debe jamás perderse de vista el contexto primero o directo (menor) en el que la norma está llamada a actuar; de otra forma se corre el riesgo de pretender mucho (la decisión sobre si favorecer una economía paternalista o liberal) de una norma de alcance naturalmente restringido (como el tipo penal de manipulación bursátil, por ejemplo); una pretensión semejante no correspondería ya a un tipo de exégesis abierta a una funcionalidad integral sino que pecaría, por exceso, de integralismo; iv) de manera que puede afirmarse la existencia de una relación de proporción entre la jerarquía y el contexto de la norma y la jerarquía y el contexto en el que se sitúa el interés u objeto de tutela de la misma. De esta forma el espacio para decidir – conforme a razón práctica –

⁶⁵ Una admisión que, con caracteres amplios y fuertemente apoyada en el método histórico, se halla, por ejemplo, lealmente expuesta por G. Marinucci en su trabajo *La responsabilidad penal de las personas jurídicas, un bosquejo histórico-dogmático* – de próxima publicación en *Estudios en Honor del profesor E. Gimbernát Ordeig*. Se trata en todo caso de una admisión que pretende operar, según cuanto expuesto por el autor, en una dimensión creativa, de *lege ferenda*. Sin embargo, los mismos ejemplos históricos aportados por el autor dan cuenta de una traslación hacia la esfera recreativa o interpretativa, de *lege lata*. Por lo demás, luego de leer el artículo, no caben dudas sobre qué línea exegética favorecerá el autor allí donde, en calidad de jurista llamado a interpretar una norma, deba decidir entre dos sentidos razonablemente posibles. La lealtad del autor se halla precisamente en su *permitternos pronosticar* – aún si con la libertad (del intérprete) no se pueden hacer predicciones matemáticas – semejante desenlace.

sobre la oportunidad de favorecer un modelo de sociedad liberal o igualitario, de economía libre o de economía dirigida es principalmente el que otorga la interpretación de las normas constitucionales. Luego, una vez decidido aquello, el intérprete de las normas reguladoras de la actividad bursátil (entre las que se cuenta el tipo penal de manipulación bursátil) hallará en dicha interpretación de nivel constitucional una indicación sobre el posible sentido que el legislador quiso atribuir a las normas de alcance inferior – todo ello conforme al método exegético tradicional; v) en fin, por todo lo dicho, por regla general deberá atenderse antes que nada a la funcionalidad correspondiente al contexto directo de actuación de la norma, para abrirse a un contexto más amplio de funcionalidad allí donde aparezca un interés contrapuesto pertinente que lo haga necesario.

Lo que he sostenido en el párrafo precedente – aún si insuficiente⁶⁶ e impreciso – debería poder servir para hacer ver que, con los debidos límites y resguardos, es necesaria una concepción *integral* de lo que es *bueno, oportuno o funcional* para que una interpretación políticamente orientada resulte razonablemente fundada. Por *integral* me refiero a una concepción de lo bueno o funcional que considere no sólo un interés (el propio, por ejemplo) sino todos los intereses en juego⁶⁷; que conciba el bien o la funcionalidad en una dimensión tal (integral) que permita la participación en dicho bien o funcionalidad de todos los integrantes de una comunidad o contexto social – y aún de los integrantes de una serie de comunidades o contextos sociales. Se habla precisamente de lo que tradicionalmente se entiende por *bien común*.

Lo expuesto debería haber servido también para responder a las preocupaciones de quien ve en la exégesis políticamente orientada un campo ilimitado para la mera arbitrariedad, para el voluntarismo puro. No debería ser así.

4.- Pero, ¿es verdaderamente posible una concepción *integral* de lo deseable, bueno, oportuno, funcional, etc.? ¿Es (verdaderamente) posible una valoración política abierta al *bien común*?⁶⁸ El valor de la razón y sus (limitadas) posibilidades: más allá de la especialización, una apertura a la dimensión comunitaria. Hacia lo absoluto – en un contexto de cooperación interdisciplinaria e interpersonal.

Nuestro problema ha quedado todavía sin respuestas: ¿en qué medida es asequible para los intérpretes una lectura semejante? Me refiero a una lectura sobre lo que convendría que la norma diga en orden a satisfacer las más completas exigencias de bien o de funcionalidad.

Existen dos niveles de respuesta a esta pregunta. El primero es de tipo epistemológico: se trataría de la respuesta a quien considere que una concepción semejante es

⁶⁶ Mi hipótesis de lectura supone en definitiva una determinada concepción de la función y características de la política y de la idea de bien común, todo lo cual será profundizado más adelante.

⁶⁷ Ello bajo el presupuesto que no puede existir la realización aislada del propio interés; pues este no se realiza si no se realiza el de mis coasociados.

⁶⁸ El bien de una comunidad completa (*communitas perfecta*); del bien en el que pueden participar todos los miembros de una comunidad y aun todos los miembros de una serie de comunidades: cfr. FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, pp. 114 – 115.

estructuralmente u ontológicamente imposible para el hombre. El objetor seguirá una línea de razonamiento del tipo: *para ello el hombre debería poder salir de su realidad, de sus circunstancias – en las que está como aprisionado y en virtud de las cuales su conocimiento está pre-condicionado – y esto es algo que no puede hacer*⁶⁹. O bien dirá: *para ello sería necesario poder ocupar el puesto de Dios*⁷⁰. Podrá también argumentar que: para ello sería necesario un conocimiento inaccesible en una vida breve como la humana: *Ars longa vita brevis*⁷¹. La objeción es profunda. Una respuesta a dicha objeción supondría antes que nada una clarificación (si no *addirittura* una rectificación) de la tesis aquí expuesta (lo que afrontaré a partir de la segunda objeción – anticipando desde ya que la aclaración/rectificación consistirá en un *prendere le distanze* respecto a la razón reducida a *cálculo*: a la razón moderna propia del *racionalismo*). Sin embargo, mi preocupación es aquí mucho más banal (y mis competencias no permitirían más por otra parte). De manera que me conformaré con responder que (i) las objeciones asumen pleno valor si se colocan en polémica con una *razón* que considera el conocimiento del *bien* y de *lo que ha de hacerse* como un conocimiento al que se accede conforme a los métodos de la razón científica (pues han reducido el objeto de conocimiento al objeto propio de la ciencia positiva: la *res extensa*⁷²) – de ser así, se comprende que no baste una vida humana... precisamente, *Ars longa vita brevis*⁷³; pero dicho concepto de razón no es el que aquí se comparte, según me intentaré aclarar en la siguiente sección; (ii) no se trata de defender un concreto o eventual *alcanzar*, sino de sostener un *correspondiente* (y, por tanto, *conveniente*) *tender*⁷⁴: es decir, no se trata de insistir sobre la efectiva posibilidad de llegar en este mundo a concepciones totales o completas sobre lo que es *bueno* y *ha de hacerse* (pues dejando a salvo la hipótesis de una Revelación⁷⁵, el mito de la caverna de Platón sigue siendo una descripción realista de la situación humana antes de la *liberación*⁷⁶), sino de la profunda correspondencia – y consecuente *conveniencia* – que

⁶⁹ Cfr. revisar *Fundamentals of Ethics* de Finnis; y nociones sobre el relativismo en Introducción al cristianismo; fe verdad y tolerancia; Fides et Ratio; etc.; también en Introducción a la Filosofía de García-Moreno.

⁷⁰ Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 162; aunque la validez de esta objeción depende del contenido de la tesis; como se verá, no se acoge aquí una perspectiva *consecuencialista* optimizadora – que es la que motiva la objeción de Spaemann.

⁷¹ Cfr., aludiendo a Descartes, SPAEMANN, *Per La Critica dell’Utopia Politica*, Milano, 1994, p. 18.

⁷² Cfr. RATZINGER, *Introduzione al cristianesimo*, Brescia, 2007, pp. 50-59, en el que el autor plantea una progresiva y doble reducción de la razón bajo las formas del pensamiento historicista (“verum quia factum”) y del pensamiento técnico (“verum quia faciendum”), con la primacía del *razonamiento calculante* por sobre el *razonamiento reflexivo*; igualmente, sobre la posibilidad del *vivente-concreto* (*individuo vivente*) como objeto de conocimiento humano y la negativa del pensamiento racionalista-mecánico, cfr. GUARDINI, *L’opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007, pp. 75-76. Para la denuncia de una reducción análoga en el campo de la dogmática jurídica, cfr. MENGONI, *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, p. 25 ss, especialmente pp. 39-41. Cfr. también, denunciando la tentativa moderna de suprimir la distinción entre *scientia* y *prudentia* confundiendo la segunda en la primera, de manera que la “giurisprudenza debba orientarsi alla modalità d’interrogazione e alla metodica delle scienze, che debba, cioè, mutarsi in un certo senso in una “scienza giuridica”, KRIELE, *Diritto e ragione pratica*, Napoli, 2006, p.19 ss.

⁷³ Concepción que por lo demás prescinde de la hipótesis de la revelación.

⁷⁴ Cfr. PLATON, *Fedón*, 85 C-D.

⁷⁵ Cfr. PLATON, *Fedón* 85 D.

⁷⁶ Cfr. PLATON, *República*, VII 514 A – 517 A.

hay en el *tender* a un conocimiento “de semejante desproporción”⁷⁷. (iii) Para evitar cualquier sospecha de gnosticismo o de unilateral intelectualismo, debe por último decirse que, con respecto a las dimensiones *últimas* que fundan y permiten el conocimiento del *bien* o la *funcionalidad* en un sentido total⁷⁸, no se tratará tanto (o más bien, sólo) de un *conocimiento* como de una *familiaridad*⁷⁹ con lo que es *bueno* y lo que *ha de hacerse* (participación-en) – una familiaridad de la que, en cuanto tiende a alcanzarse *a través* de las *formas* y *en* la concreta historia personal, pueden participar tanto un sincero profesor de ética como una buena madre de familia⁸⁰.

El segundo nivel de respuesta es de naturaleza estrictamente práctica y se refiere a los medios para alcanzar los horizontes trazados. Nótese que debe tratarse de una inteligencia no limitada al dato normativo y que considere los factores reales en juego con la máxima amplitud posible. De manera que se comprende perfectamente la objeción: *si se considera que el jurista de nuestros tiempos tiende a limitarse al dominio del dato normativo – lo que en ordenamientos complejos es ya algo muy difícil – ¿cómo puede pretenderse que además conozca bien los objetos y los contextos (reales) asociados a la regulación – sobre todo aquellos “complejos”, connotados técnicamente? – es decir, que los conozca hasta tal punto bien que, por ejemplo, pueda darse cuenta y hallar soluciones normativas a la disfuncionalidad provocada por determinadas conductas o normas.*

Es claro que la objeción práctica ofrece caracteres de relevancia mayores de cara a un sector connotado técnicamente – como el mercado bursátil – y por tanto de difícil acceso para el jurista no dotado de especiales competencias económicas (...la historia de mis límites). Esto no significa en todo caso que la objeción carezca de validez con respecto a otros sectores considerados menos “técnicos”: como el derecho penal clásico, nuclear. En dichos sectores suele considerarse que un conocimiento experiencial o intuitivo (o general/superficial) del dato real debería bastar para desempeñarse con relativa desenvoltura. Ello no es así en primer lugar porque incluso frente a dimensiones “inmediatamente accesibles” de lo real (las asociadas a los delitos que conforman el derecho penal nuclear) hay mucho de no inmediato; de técnico, si se quiere: por ejemplo, hoy en día, quien se ocupe de los delitos asociados a la vida deberá comprender algunos aspectos relevantes de las dimensiones del mundo científico-clínico-médico (y esto porque en los últimos cien años las ciencias y las tecnologías – para bien y para mal – han permeado todos los aspectos de la vida, dilatando así el *contenido interno* de los tipos de conducta idóneos para ponerla en peligro; y esto puede decirse de otros sectores, por cierto). Pero en definitiva la razón por la que considero que dicho conocimiento

⁷⁷ Sobre el acceso a la totalidad, la disposición de ánimo abierta y la aceptación de la propia condición limitada en Guardini, cfr. GERL-FALCOVITZ, *Introduzione* en, GUARDINI, *Opera Omnia I, Scritti di Metodologia Filosofica*, Brescia, 2007, pp. 33-36. En cuanto a la perspectiva de conocimiento total en Agustín de Hipona, cfr. GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, pp. 210-212.

⁷⁸ Es decir, por sobre el conocimiento de sectores técnicos (pero sin prescindir de ellos, por cierto: cfr. infra cap. crítico de la concepción del derecho penal de la escuela del análisis económico).

⁷⁹ Con la idea de *familiaridad* se busca comprender tanto el *conocimiento* del objeto, como el *amor* por el objeto y la *frucción* o *goce* del objeto: cfr. GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, Genova, 1989 (reimp. 1ª ed. de 1983), pp. 20-21.

⁸⁰ ¡¿Ella quizás con mejores posibilidades?! – ¡seguramente!

experiencial, intuitivo (general/superficial) del dato real no basta – y que por tanto la objeción práctica permanece válida – es que aquí no se entiende por *conocimiento del dato real* sólo un conocimiento de tipo *técnico*. Aquí se alude en primer orden a un conocimiento que supera lo técnico, que cubre dimensiones de lo real no reducibles a lo técnico.

¿Es acaso este un pensamiento novedoso? En absoluto: aunque se teorice poco en estos tiempos, sigue siendo un pensamiento unánime entre los juristas el que “del derecho deben ocuparse los juristas”. Y ello no por razones corporativistas, de defensa del sector: sino bajo el supuesto que los juristas están familiarizados con una dimensión no reducible a lo puramente técnico. Un objeto gracias a la familiaridad con el cual puede justificarse que la solución de los conflictos temporales que se suscitan en el contexto de los sectores más tecnificados o economizados del quehacer humano requiera de todos modos *jueces*, quiero decir personas formadas en facultades de derecho⁸¹; y no científicos o economistas⁸². Ningún otro argumento distinto a la especial familiaridad con *un-objeto-no-reducible-a-lo-técnico* puede hoy justificar ese “monopolio”: cuanto más si se considera que a muchas de las preguntas (técnicas) sumamente relevantes (como las que nos hemos puesto al inicio de este trabajo) los técnicos del respectivo sector están en condiciones de responder con mayor facilidad: ¿por qué entonces dejar la decisión de un caso penal relativo al mercado financiero en manos de un jurista? En definitiva, ¿qué objeto es este cuya familiaridad justifica el “monopolio final” de los juristas? Se trata de un objeto que precisamente dificulta el que pueda hablarse de monopolio. Un objeto por naturaleza no monopolizable: y es la razón por la que también científicos o economistas pueden ocupar ciertas posiciones en la función jurisdiccional⁸³; pero no en su calidad de científicos o de economistas, sino en cuanto ciudadanos-personas. Este objeto coincide con la dimensión política y moral(ética), ambas asociadas a la problemática de la paz y la justicia entre los hombres – una dimensión que comprende y que a la vez abre a la dimensión total de *lo humano* (y de su *libertad*). Este objeto determina un método para su conocimiento, un método que no es el mismo con el que se conoce el cuerpo humano o con el que se cuentan los recursos financieros de una empresa. Por respeto a ese método he preferido usar la expresión *familiaridad* para referirme a la comprensión de su objeto. Es la razón por la que he dicho y aquí repito que se trata de un objeto accesible tanto a un sincero profesor de ética como a una buena madre de familia. Ahora puedo agregar: lo mismo vale para científicos o economistas, ¡pero sólo en la medida que frente a dicho objeto dejen de razonar como científicos o economistas! Y aquí debe valer una última acotación: el jurista tiende a poseer una especial familiaridad con dicho objeto; pero no porque el jurista sea “más humano”, sino porque sus estudios y su actividad laboral – habituada a mediar con lo bajo, lo mísero, lo terreno (*lo humano*) – tienden a potenciar lo

⁸¹ Así como, por ciertos aspectos fundamentalmente relativos a la *culpabilidad*, ciudadanos comunes en cuanto ciudadanos, personas – por las razones que dentro de poco se aclararán.

⁸² Riesgo ya temido por C.S. Lewis en su *The Humanitarian Theory of Punishment* (en ID., *God in the Dock: Essays on Theology and Ethics*, Wm. B. Eedmans Publishing, 1994, p. 287 ss; originalmente publicado en *20th Century: An Australian Quarterly Review*, 1949, vol. III, No. 3, pp. 5-12.)

⁸³ Obviamente la referencia alude a los tribunales de jurados y de *escabinos*, lo que en materia penal son competentes para conocer y juzgar aspectos de la *culpabilidad*.

que en él debe ya haber de *humano* (de grande, de noble, de humilde)⁸⁴. De manera que tiempo y experiencia familiarizan al jurista con el mencionado objeto. Posiblemente ningún otro oficio lo hace con tanta naturalidad ni con mayor intensidad⁸⁵.

Pero con todo esto estoy adelantando demasiado lo que deber ser objeto de la segunda sección de este primer apartado. Por lo demás se volverá sobre ello hacia el final de esta sección, cuando se aborde con mayor profundidad la dimensión de la política orientada al bien común; en lo inmediato me interesa seguir una línea que, en definitiva, nos aproximará a la dimensión comunitaria (interpersonal e interdisciplinaria) del alcance del conocimiento.

A esta altura deberé repetir la objeción práctica de la que partimos: *Si se considera que el jurista de nuestros tiempos tiende a limitarse al dominio del dato normativo – lo que en ordenamientos complejos es ya algo muy difícil – ¿cómo puede pretenderse que además conozca bien los objetos o contextos (reales) de regulación – sobre todo si se trata de aquellos “complejos”, connotados técnicamente?*

⁸⁴ En este contexto pueden ayudar los consejos que F. Carnelutti daba a los jueces: “[Algunos] dirán que el juez, para ser juez, debe realizar ciertos estudios, superar ciertos exámenes, someterse a ciertos controles. Sobre todo, hoy se enseña, que, para ser juez penal, es necesario estudiar, además del derecho, la sociología, la antropología, la psicología. Ciertamente son estudios útiles e incluso necesarios; pero no son suficientes. Mas que leer muchos libros, yo querría que los jueces conocieran muchos hombres; si fuese posible, sobre todo, santos y canallas; los que están en lo más alto o sobre el peldaño más bajo de la escala.

¿Cómo puede hacer el juez para ser mejor de lo que es?

La única vía que le está abierta a tal fin es la de sentir su miseria: es necesario sentirse pequeños para ser grandes. Es necesario formarse un alma de niño para poder entrar en el reino de los cielos. Es necesario, cada día más, recuperar el don del asombro. Es necesario asistir, cada mañana, con más profunda emoción a la salida del sol, y cada tarde a su ocaso. Es necesario sentirse, cada noche, aniquilados por la infinita belleza del cielo estrellado. (...) Es necesario caer de rodillas ante cada manifestación de este increíble prodigio que es la vida.” (CARNELUTTI, *Las miserias del proceso penal*, Bogotá, 1993, pp. 34-35).

⁸⁵ Tanta intensidad que, en ocasiones, se corre el riesgo de reaccionar con hastío y aun con hostilidad ante un objeto tan “invasivo”; se corre el riesgo de una deshumanización (como puede suceder a los médicos con respecto a la salud de la persona); es el panorama desolador que ofrecían algunos abogados de mi querida jurisdicción de San Miguel en Santiago de Chile, quienes se hacían pagar (por imputados presos provenientes de los extractos más pobres de Santiago) por gestiones de excarcelación que luego no alegaban, en complicidad con los oficiales de sala de la Corte. La técnica usada era criminosa, bestial: el abogado se hacía acompañar por los familiares del imputado hasta el recinto de espera de la Sala, en el que se halla colocado el respectivo oficial. El oficial de Sala batía las palmas – el gesto tradicional para anunciar la vista de una causa por la sala de una Corte – anunciando la vista de una causa que en realidad no había sido jamás puesta en tabla (porque el abogado, seguro de la inutilidad de la gestión, en realidad no se había anunciado para alegar); acto seguido el abogado traspasaba una primera puerta que daba a un corredor tras el cual había una segunda puerta que daba acceso a la sala misma, permaneciendo allí – en ese limbo – por unos diez o quince minutos (el tiempo medio de duración de un alegato de excarcelación). Luego salía y anunciaba a los familiares del imputado preso – ignorantemente ansiosos – que, lamentablemente, la Corte había decretado la mantención de la medida de prisión provisoria. Esta práctica se ejecutaba en perjuicio de personas provenientes de los extractos más pobres de Santiago: pobres entre los pobres, familiares de personas en prisión... y no mucho más ricos fueron seguramente los mismos oficiales de sala en tiempos precedentes... Y esto sucedía además en un país en el que estudiar para ser abogado era (y sigue siendo, aunque en menor medida) un privilegio que no tantos se pueden permitir (ya por capacidades intelectuales, ya por ocasiones socio-económicas).

Una primera respuesta (aunque parcial) a dicha objeción es la *especialización*. Y me refiero no tanto a la especialización por disciplinas del derecho como a la especialización según los contextos “fácticos”, según los fenómenos u objetos “reales” de la regulación (por sectores). De manera que ya no bastará, por ejemplo, el jurista dedicado al derecho comercial – sino que será necesaria una específica competencia en el sector bursátil, bancario, portuario o de transporte, etc. Esta especialización no implica sólo limitarse al mejor conocimiento de un campo más estrecho de normas, sino que supone un mayor espacio para el *contacto* con el objeto o contexto de regulación reales. De esta forma, el especialista de sector podrá no sólo aportar a la solución de problemas anclados, por ejemplo, en el derecho comercial de su sector, sino también a problemáticas de su sector asociadas al derecho del trabajo o al derecho criminal⁸⁶.

No se me escapa que este tipo de *contacto* es potenciado no sólo por el estudio teórico sino que también – y en modo particularmente eficaz – por la experiencia laboral en el sector⁸⁷. De manera que los juristas laboralmente inmersos en las realidades-objeto-de-regulación (los *prácticos*) se hallan en condiciones particularmente privilegiadas para proponer con competencia interpretaciones políticamente orientadas con respecto al *propio* sector (además de propuestas de modificación normativa, por cierto)⁸⁸. Pero también aquí hay inconvenientes: (i) es posible que este tipo de juristas efectúen

⁸⁶ Ello sin embargo con las importantes limitaciones que de inmediato se referirán y que hacen necesario el complemento de los especialistas de las respectivas disciplinas.

⁸⁷ Es posible identificar una diferencia entre “concepto conceptual” y “concepto viviente”: este segundo – que nace más de una *visión* que de un *pensamiento* – resulta más fácilmente asociable a la idea que aquí se propone del *práctico*; pero la analogía debe purificarse, pues la dimensión del teórico evoca la dimensión de la contemplación (que no es un ver – y no un actuar). Cfr. GUARDINI, *L'opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007, pp. 82, 83, aludiendo a la distinción entre teóricos y prácticos; una analogía distante (pues evidentemente se trata de contextos diversos) puede hallarse a partir de la distinción agustiniana entre *sapientia* y *scienza*, *contemplación* y *actividad*: cfr. GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989, p. 138 ss.; algunas “aplicaciones” pueden hallarse sin embargo a partir de esta (improbable) analogía; desde ya se verá una coincidencia en la necesidad de coordinar dichas dimensiones, de manera que rindan ambas todo lo que están destinadas a rendir (cfr. op. cit., pp. 143-145); sin embargo entre *sapientia* y *scienza* la coordinación se da por la vía de la subordinación de la segunda a la primera (op. cit. p. cit.); las cosas no están así en el campo de la teoría y la práctica del derecho: pues por una parte la teoría debe “plegarse” a la práctica, “servirla”, aunque ese “servirla” ese “plegarse” a ella se ejerce en un modo que no es “subordinación”: pues por la vía de los principios y mediante su conexión a esferas superiores del conocimiento, la servirá corrigiéndola, ordenándola, elevándola, (pues eso y no otra cosa es *servirla*). Se puede quizás captar mejor la relación entre teoría y práctica del derecho recurriendo a la idea de *telos*, en cuanto comprensiva de las ideas de “fine” y “confine” (cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, cit. infra): la práctica representa un “fin” de la teoría, a la vez que la teoría ejerce con respecto a la práctica la función de “confine”: y haciendo ello (*ordenándola* y *ordenándose*), la teoría demuestra que sus fines no se limitan, en rigor, a la práctica; ¿hace falta decir que con todo ello se revela *superior* a la práctica? Si, es superior, pero su superioridad la demuestra sólo *sirviendo*, que no es sino un ordenar (conformar) lo inferior a lo superior; – siendo ella misma – como se ha dicho – necesitada de un ordenamiento conforme a lo superior.

⁸⁸ Este optimismo se funda en la idea del aprendizaje a partir de la experiencia y la “carnalidad” de la razón: al respecto considérese la entera obra de MacINTYRE a partir de su célebre *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988, en especial la perspectiva asumida en *Animali razionali dipendenti: perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001. Cfr. igualmente, a propósito del conocimiento por la vía del pensamiento y la contemplación interior, GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989, p. 281.

propuestas parciales, limitadas al propio interés o al de sus clientes o empleadores; en suma, propuestas carentes de la apertura integral que aquí ha sido defendida⁸⁹; (ii) en seguida es posible que la inmersión en un contexto laboral semejante limite el acceso a las instancias necesarias para una adecuada competencia teórica – como la requerida a nivel de publicaciones científicas, alta docencia, cursos para magistrados, comisiones parlamentarias u otras instancias similares en las que normalmente se plantean interpretaciones o propuestas de modificación normativa políticamente orientadas; (iii) es posible por último que la misma especialización estreche la visual de los intérpretes, traicionando los ideales de apertura integral que aquí se defienden⁹⁰.

Los juristas que hacen de la academia su profesión se hallan, en línea de principio, en una posición ideal para suplir los déficit recién mencionados. Imparcialidad-objetividad, competencia teórica y dominio de las partes-generales de las materias tienden a ser las armas de los juristas-académicos de profesión. En contraste, no es raro que su actividad dificulte un conocimiento de primera mano de los objetos de regulación (del dato factual), obstaculizando con ello el proceso de conversión aplicativa de sus conocimientos teóricos⁹¹.

Un trade-off semejante puede ser parcialmente superado emprendiendo iniciativas científicas y publicaciones colectivas, en un marco de estrecha complementariedad y cooperación. Esta modalidad de trabajo es poco frecuente en las facultades de derecho de tradición europeo-continental⁹². A lo sumo se limita a la edición de obras colectivas, pero que normalmente no son más que la suma de contribuciones perfectamente individuales. Distinto es en cambio llegar a resultados que ya no puedan reconducirse a la (siempre parcial) visión de un autor individual, sino fruto de un intercambio edificante de posiciones en el que las miopías individuales puedan ser superadas (al menos parcialmente) mediante las potencialidades del diálogo. Un método de trabajo semejante animaba la *disputatio* medieval y su potencia epistemológica resulta evidente en la siguiente afirmación de T. de Aquino:

“If any wish to write replies to my defense, I shall be delighted. For there is no better way of disclosing truth and refuting error than by opposing the opposition. “Iron sharpens iron; friend shapes up friend”⁹³.

⁸⁹ Aquí puede verse un aspecto de la analogía antes acogida: la distinción entre *sapienza* y *scienza* (en particular aquí Cfr. GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989, p. 144.

⁹⁰ Por ejemplo, en la traducción aplicativa de las formulaciones teóricas, el práctico se halla frecuentemente expuesto al fenómeno de la distorsión/reducción. Ello puede suceder no sólo debido a la impaciente ansiedad de quien defiende un interés individual (el primer límite anotado), sino también a causa de una pérdida de perspectiva en la lectura.

⁹¹ Convencidos de que *no hay cosa más práctica que una buena teoría*, subiste sin embargo, en concreto, la dificultad de hacer ver en qué sentido y cómo una determinada teoría se desempeña aplicativamente: el pasaje desde “lo alto” hacia la práctica es siempre conflictivo y ello no sólo por incapacidad de los prácticos para subir la cuesta; más dificultades suelen hallar los *montanaros* para descender al llano.

⁹² Considérese a modo de ejemplo el caso italiano: si la publicación colectiva no menciona la autoría individual de las secciones o capítulos, entonces la publicación carece de valor para efectos curriculares, en cuanto no puede ser atribuida a ningún autor en particular.

⁹³ Referido en FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 12.

De manera que la *cooperación interpersonal* en el trabajo científico-exegético puede ser un método eficaz para superar los límites de la especialización (tanto del tipo de especialización que afecta a los prácticos como del que afecta a los teóricos).

Una última dimensión debe todavía ser considerada: la *aproximación interdisciplinaria*⁹⁴. Como se ha dicho, la exégesis políticamente orientada supone fuertes conocimientos del dato real, del objeto de la regulación y sus diversos elementos. Si esto es así, en la medida que se aspire a visiones realmente integrales, jamás podrán bastar las competencias propias de los juristas – sean ellos teóricos o prácticos. De manera que la cooperación entre teóricos y prácticos del derecho debe ser integrada con la estimulante colaboración de teóricos y prácticos de otras disciplinas. Ese contacto aporta tanto al conocimiento del dato factual como a dar profundidad y precisión a los modelos teóricos, paliando (en lo posible) los *inevitables* defectos de unilateralidad y parcialidad que aquejan a las disciplinas aisladamente consideradas. La universidad es por vocación el lugar en el que este encuentro acontece con mayor frecuencia y fecundidad⁹⁵.

El lector habrá captado que esta visión se funda en una fe en el carácter unitario de lo *real* y de la *razón*: que no es sino una fe en el carácter unitario de la *verdad* (por cuanto arduo sea su alcance, ella permanece *una*). Con sus preguntas – interrogándose por las razones de sus hallazgos – el investigador desvela la estructura de lo real. Percibe que esas preguntas merecen respuestas que suponen respuestas a otras preguntas y así sucesivamente, de manera que las preguntas y las respuestas reclaman una precisa colocación al interno de la trama de la investigación. Preguntas y respuestas serán así ordenadas y jerarquizadas por el investigador (y esta disposición no es sino el correspondiente reflejo de la estructura unitaria de lo real). La extensión y variedad en la composición de las cadenas de preguntas y respuestas dependerá de la profundidad de la investigación (en definitiva, de la seriedad con la que el investigador se deje interrogar por sus hallazgos). De manera que a mayor profundidad, corresponderá una mayor exposición a “nuevas” dimensiones de lo real; quiero decir que la profundidad abrirá a dimensiones en las que, por sus limitadas competencias, el investigador se moverá con menos desenvoltura.

El investigador que quiera permanecer fiel a la estructura de preguntas que ha encontrado en el curso de su investigación, podrá entonces adoptar dos decisiones⁹⁶: (i) dejar

⁹⁴ En la medida que se aspira a una cooperación que supere el aislamiento propio de una disciplina, no es del todo feliz la expresión *interdisciplinario*. Integral o universal son adjetivos que expresan mejor el tipo de investigación a la que se aspira.

⁹⁵ El punto ha sido ilustrado recientemente por J. Ratzinger (como Benedicto XVI) en su controvertido discurso de Regensburg: la universidad y su misión, punto de partida y de arribo del discurso, ofrece el escenario para el despliegue del mensaje: un llamado a la apertura de la razón (*Fede, ragione e università. Ricordi e riflessioni*, en AAVV., *Dio salvi la ragione*, Siena, 2007, p. 9-48). Una descripción de los presupuestos históricos para dicho reclamo – dando cuenta de la primacía del pensamiento calculante en desmedro del pensamiento reflexivo a partir de las obras de pensadores como Vico, Descartes y Marx – se halla en RATZINGER J., *Introduzione al cristianesimo*, Brescia, 2007, pp. 50-59. Cfr. igualmente, en general sobre la misión y método del quehacer universitario, GUARDINI, *Tre scritti sull'università*, Brescia, 1999, especialmente p. 47 ss.

⁹⁶ En cuanto al rol de la voluntad (y específicamente del deseo) en la dinámica del conocimiento, cfr. GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989, pp. 156-157.

parcialmente trunca la cadena de preguntas, limitándose a profundizar sólo en aquellas abarcables desde su disciplina, su campo de competencia (reconociendo eso sí que sus resultados se asemejarán a un gigante con pies de barro)⁹⁷; o bien, “sencillamente”, (ii) ampliar su campo de competencia; ir más allá de su disciplina⁹⁸ (lo que en todo caso tampoco dotará al gigante de pies de oro⁹⁹, pero cuanto menos le permitirá avanzar dos pasos en lugar de uno¹⁰⁰). Así como el parcelamiento de los estudios en disciplinas o especialidades resulta natural y se justifica a causa del límite humano¹⁰¹, así mismo se explica la insuficiencia de las disciplinas para responder adecuadamente a las preguntas que el investigador encuentra en el curso de su trabajo¹⁰². En este contexto se introduce la necesidad de una aproximación interdisciplinaria (que como luego se dirá (infra yyy), necesita de una cooperación interpersonal de naturaleza comunitaria).

Finalmente debe ser claro que la aproximación interdisciplinaria no corresponde sólo a una lógica *agregativa*. Quiero decir que no se trata solamente de *agregar* o superponer niveles de respuesta diversos según los tipos de preguntas a que se quiera responder; como si el jurista llegara por ejemplo a la conclusión que un determinado problema es de competencia específica de la filosofía política-moral o de la economía, tras lo cual se limitara a recoger las respuestas que estas disciplinas ofrecen a ese problema, de manera de dar mayor *peso* a su trama de respuestas. Esta aproximación es un primer paso y es muy importante – pero no será jamás suficiente. Siempre será necesario que el jurista

⁹⁷ ¿Puede acaso negarse que una investigación conducida desde el sector jurídico y que se limite a favorecer el mejor funcionamiento de un mercado financiero *así como actualmente existe* deja muchas preguntas sin responder? En efecto, a preguntas como: ¿en qué sentido dicho mercado es el mejor o más conveniente dada la situación actual del país y de la comunidad internacional? (política y economía entrarían aquí directamente en campo) o ¿en qué sentido dicho mercado corresponde a la real situación del hombre y a criterios de justicia-caridad? (antropología, filosofía moral y teología entrarían aquí en juego) – una tesis semejante no respondería. ¿No sería acaso un gigante con pies de barro?

⁹⁸ Obviamente ambas decisiones son legítimas y su ejercicio dependerá de las necesidades y posibilidades contingentes. Lo que no es legítimo es sostener que las respuestas halladas exclusivamente en el seno de una disciplina singular puedan ser integrales y autosuficientes. Ello sería igual a desconocer la unidad de lo real y la correspondiente estructura de preguntas formuladas en el curso de la investigación. Salvo, claro, que no se tengan preguntas ulteriores, que vayan más allá del propio campo de competencia técnica – caso en el que no se trataría de un problema de ilegitimidad sino de mera incompetencia.

⁹⁹ El mortificante sentido de la desproporción será inevitable (en cuanto real) y, por ello, ausplicable. En cuanto al sentido de la *desproporción* en el campo epistemológico y su diferencia con el *escepticismo*, cfr., por su profundidad, GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, pp. 210-212; para una comparación entre *realistas* e *idealistas*, incorporando la dimensión moral del fenómeno del conocimiento, cfr. GILSON, *El realismo metódico (Le réalisme méthodique)*, Madrid, 1997, pp. 181-185, especialmente puntos 15-17 y 22-23.

¹⁰⁰ A la vez que reducirá su aislamiento (“profesional” y humano), lo que será un recurso para futuras investigaciones.

¹⁰¹ Y se explica también a partir de su grandeza, pues sin la potencia cognitiva del hombre el saber no se habría extendido hasta el punto de requerir un parcelamiento para su estudio por otros hombres.

¹⁰² Preguntas que en definitiva superan el ámbito de su investigación “profesional” y que atañen a la exigencia de sentido y bien de la propia vida: cfr. *Discorso del Papa Benedetto XVI nell’incontro con il mondo della cultura all’università di Pavia*, 23 aprile 2007, para una consideración sobre la apertura desde la especialización a la unidad y síntesis (al nivel de la persona concreta) y desde el *conocimiento* (integral) a la *sapienza* en el sentido de un “*saper-vivere*”. El punto puede comprenderse también si se considera el reclamo de T.S. Eliot: “Where is the Life we have lost in living? / Where is the wisdom we have lost in knowledge? / Where is the knowledge we have lost in information? (ELIOT, Choruses from “The Rock”, I, 14-16).

permita que *sus propios problemas* – esos que considera competencia específica de su propia disciplina – sean también iluminados por el tipo de preocupaciones o sensibilidades características de las otras disciplinas pertinentes. De manera que el jurista intentará responder a una pregunta del tipo: ¿cómo apreciará este problema jurídico un estudioso con una sensibilidad político-moral o económica (por cierto no uno cualquiera, sino uno perteneciente a una determinada escuela o tradición de pensamiento)? Tocaré luego decidir el equilibrio y orden que *corresponda* o resulte *conveniente* atribuir a las posiciones de las diversas sensibilidades en la arquitectura de la respuesta. Se trata ésta de una cuestión difícil, confiada a la *prudencia* del jurista. Dependerá evidentemente del tipo de problemas de que se trate¹⁰³. Una aproximación semejante puede considerarse *sintética-unitaria*.¹⁰⁴

En fin, como síntesis de lo que he intentado describir como el trabajo de un investigador abierto a todas las dimensiones de lo real, resultará sin duda iluminante el siguiente comentario:

“La conoscenza scientifica è paragonabile a una sfera; quanto più essa cresce, tanto maggiore diviene la sua superficie di confine con ciò che le sta intorno. La realtà che scopre, così come i rapporti che devono essere interpretati, si dilatano all’infinito. Ma ogni nuova realtà che viene scoperta getta su quelle ormai trovate una luce diversa e ogni nuovo principio conquistato porta anche quelli già noti in un contesto diverso.”¹⁰⁵

Pese a todo lo dicho, queda todavía la necesidad de responder a una última objeción práctica. ¿Cómo podrá el jurista – normalmente limitado en sus conocimientos – corregir o perfeccionar sus posiciones a partir de criterios provenientes de disciplinas que no domina o que apenas conoce? A esta altura la respuesta no resulta difícil: la dimensión *interdisciplinaria* deberá ser complementada por la dimensión *interpersonal* – de manera que, dando un paso más en la dirección emprendida, podremos hablar de *cooperación*

¹⁰³ Pues si se trata de una cuestión en la que se halle en juego un determinado valor o bien fundamental (la vida, por ejemplo), entonces ciertas sensibilidades pueden derechamente considerarse excluidas como posibles ejes de la solución: ¡pues no pretenderán resolverse los problemas que plantean el aborto o la eutanasia en función del tipo de respuestas que ofrecen los economistas! Básicamente se trata de la distinción entre problemas que admiten y que se benefician con razonamientos de tipo práctico-relativo (donde existe espacio para la adopción de soluciones históricamente o espacialmente condicionadas, según criterios de conveniencia u oportunidad) y problemas que en cambio no admiten que razonamientos semejantes determinen la solución del caso (razonamiento de tipo ontológico-ético absoluto). Cfr. al respecto SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 159. Evidentemente la decisión sobre qué problemas no admiten soluciones conforme a parámetros puramente práctico-relativos (y sobre todo la decisión sobre si existe siquiera un tipo de problema semejante) dependerá en última instancia de la posición que se tenga con respecto a la realidad misma. Evidentemente el jurista no podrá obviar esta problemática. La cuestión será objeto de un tratamiento más holgado en mi respuesta a la segunda objeción (sección b. del cap. de presentación).

¹⁰⁴ Esta aproximación intentó darse – por cierto, muy limitadamente – a la tercera parte de la presente tesis: conforme al diseño original, la primera y la segunda parte de la tesis habrían debido arrojar luz sobre la tercera. Espero que los evidentes defectos del concreto resultado obtenido no empañen la validez general de la convicción que se halla en el origen.

¹⁰⁵ GUARDINI, *Tre scritti sull’università*, Brescia, 1999, p. 38; inmediatamente a continuación agrega: “il vero ricercatore non si chiede neppure quale sia l’utilizzabilità di ciò che ha trovato...” (Id., *op. cit.*, 38).

interdisciplinaria: un marco de cooperación entre estudiosos con competencias diversas o parcialmente diversas.¹⁰⁶

Pero cabe todavía preguntarse: ¿es posible – y cómo – un diálogo constructivo entre estudiosos de distintos sectores? La pregunta toca un problema relativo a los métodos de conocimiento y merece una respuesta detallada. También aquí debo izar bandera blanca. Puedo eso sí aventurar dos ideas fugaces: 1.- el jurista deberá en todo caso adquirir una competencia en uno o más sectores supernumerarios: evidentemente no hasta el punto de poder desempeñarse a la par de sus colegas (filósofos, economistas, etc.) – es decir, *en-el-sector* de sus colegas, pero sí cuanto menos para dialogar en calidad de *interlocutor válido*. El más afortunado aprenderá incluso la *lengua activa*, pero el aprendizaje de la *lengua pasiva* constituye el mínimo necesario. 2.- allí donde las competencias personales irremediamente no alcancen (y también allí donde alcancen), habrá que recurrir al (no menos eficaz) método de conocimiento indirecto: la certeza por vía testimonial. En este sentido, será de enorme ayuda la participación de los estudiosos en contextos comunitarios (tradiciones, escuelas de pensamiento, facultades y departamentos universitarios, comunidades religiosas, círculos, etc.)¹⁰⁷, en la medida que ellos den espacio a una experiencia de amistad sincera; porque la amistad potencia el conocimiento en cuanto seguro vehículo de la certeza que se deposita en el testigo: en efecto, la simpatía previa facilita la *comprensión* del contenido de su deposición – y permite una posición subjetiva más equilibrada frente al problema de la *confianza* en el mismo.

Por fin, en cuanto a las disciplinas que auxiliarán al jurista, dependerá por cierto del objeto de investigación de que se trate: quien se ocupe de eutanasia y suicidio asistido, por ejemplo, no podrá prescindir del conocimiento de los presupuestos fenomenológicos médico-clínicos y en general de los aspectos ligados a la relación médico-paciente; pero ante todo encontrará preguntas que exigen respuestas desde dimensiones como la filosofía política y la teoría del estado, la moral y la antropología (las que a su vez inevitablemente abrirán a la filosofía-metafísica y a la teología)¹⁰⁸: en suma, hallará preguntas asociadas a problemáticas de justicia (en términos de *lo debido*) y de paz social, a las que en definitiva no podrá responder sin afrontar la problemática de la libertad humana. Por lo que se refiere al tipo de normas de que se ocupa el presente trabajo, las ciencias económicas y financieras ofrecerán una contribución

¹⁰⁶ El “rigoroso monismo epistemológico metodológico” de Descartes es el exacto opuesto: la idea de una construcción individual, fruto coherente de una misma mente: así, MENGONI, *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, pp. 67-68.

¹⁰⁷ Para una descripción de las ventajas (y límites) de un modelo de desarrollo del quehacer universitario (y educativo en general) fuertemente circunscrito en una determinada tradición (un modelo distinto al propulsado por el liberalismo individualista), Cfr. MACINTYRE, *Three rival versions of moral enquiry: encyclopaedia, genealogy, and tradition (being Gifford lectures delivered in the University of Edimburg in 1988)*, Notre Dame, In., 1990, cap. 6 y 7.

¹⁰⁸ Pues en los tiempos que corren una legislación que limite o permita el ejercicio de la autonomía de la voluntad allí donde no ocasione (aparentemente) daños a terceros – pienso a las pretensiones de quien aboga por la autorización del suicidio asistido – debe apoyarse en sólidas nociones de teoría del Estado y moral.

indispensable¹⁰⁹, aunque por cierto – también aquí – no suficiente (como pretendo demostrar en el curso de mi trabajo).

Demás está decir que el estudio de la historia (de la legislación) auxiliará al jurista en la identificación del tipo de problemas que dan lugar a una determinada solución normativa y cómo esa solución abre a su vez a nuevos problemas necesitados de nuevas soluciones. De manera que en una perspectiva dinámica-histórica será más fácil captar el sentido y los límites de una legislación. En este trabajo la aproximación histórico-legislativa es en buena parte ocupada por el estudio de la legislación de sector de los Estados Unidos, fundamentalmente aquella generadora del sistema federal: la *Securities Act* de 1933 y la *Securities Exchange Act* de 1934.¹¹⁰

¹⁰⁹ Es interesante hacer notar que el tipo de estudios que en otros sectores del derecho penal serían objeto de la criminología tradicional, en el penal-bursátil constituyen el específico campo de trabajo de economistas del área de finanzas y mercados de valores. Entre otras cosas, este tipo de artículos permite en general: (i) apreciar la taxonomía de las diversas formas de manipulación (fundamentalmente desde el punto de vista de sus mecanismos económicos); (ii) captar el impacto económico de las diversas formas de manipulaciones según los contextos en los que operan; (iii) saber algo más sobre las motivaciones económicas de los manipuladores. Algunos de estos trabajos serán considerados más adelante. Desde ya podemos citar algunos de los más relevantes en el sector de la manipulación bursátil: AGGARWAL-WU, *Stock Market Manipulation – Theory and Evidence*, SSRN Paper, 2003, disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=474582; AGGARWAL- PURNANANDAM- WU, *Underwriter Manipulation in Initial Public Offerings*, SSRN paper, 2005, disponible en www.csom.umn.edu/Assets/62572.pdf o en <http://papers.ssrn.com>; ALLEN-GALE, *Stock-Price Manipulation*, en *Rev. Fin. Stud.*, 1992, n. 5, p. 503 ss. (un estudio fundamental en la materia); CHATTERJEA-JARROW, *Market Manipulation, Price Bubbles, and a Model of the U.S. Treasury Securities Auction Market*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1998-Jun, Vol. 33, pp. 255-289; FELIXSON-PELLI, *Day end returns – stock price manipulation*, en *Journal of Multinational Financial Management*, 1999, Vol. 9, pp. 95-127; FINNERTY, *Short Selling, Death Spiral Convertibles, and the Profitability of Stock Manipulation*, SSRN paper, 2005, disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=687282; JARROW, *Market Manipulation, Bubbles, Corners, and Short Squeezes*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1992-Sep., Vol. 27, pp. 311-336; JARROW, *Derivative Security Markets, Market Manipulation, and Option Pricing Theory*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1994, Vol. 29, pp. 241-261; JIANG- MAHONEY-MEI, *Market manipulation: a comprehensive study of stock pools*, en *Journal of Financial Economics*, 2005, vol. 77, pp. 147-170; KUMAR-SEPPI, *Futures Manipulation with “Cash Settlement”*, en *The Journal of Finance*, 1992-Sep., Vol. 47, pp. 1485-1502; MAHONEY, *The Stock Pools and the Securities Exchange Act*, en *J. Fin. Econ.*, n. 51, 1999, p. 343 ss.; MERRICK- NAIK- YADAV, *Strategic trading behavior and price distortion in a manipulated market: anatomy of a squeeze*, en *Journal of Financial Economics*, 2005, vol. 77, pp. 171-218; MINENNA, *The Detection of Market Abuse on Financial Markets: A Quantitative Approach*, en *Quaderni di finanza*, n. 54 – SSRN paper, disponible en <http://ssrn.com/abstract=483962>; VAN BOMMEL, *Rumors*, *The Journal of Finance*, 2003-Aug., vol. LVIII, No. 4, pp. 1499-1519.

¹¹⁰ Ello no sólo por su importancia e influjo sobre las legislaciones europeas del sector (pues en lo pertinente el Reino Unido tiene tanto o más que decir) sino por su más cómoda accesibilidad (lo que conforma también parte de la historia de mis límites, según se dará cuenta más adelante). La legislación americana de los años 30 es también relevante en cuanto explicable a partir de una crisis como la del 29, un contexto en el que se cometieron relevantes abusos manipulativos. El estudio se condujo principalmente a través del examen de la doctrina especializada en manipulación pre y post legislación federal '33-'34, así como de la jurisprudencia más emblemática en lo pertinente. Por lo que se refiere a la doctrina, y con referencia a nuestro específico argumento, se han tenido en consideración: AA. VV., *Manipulation of the Stock Markets under the Securities Laws (Note)*, en *U. Pa. L. Rev.*, n. 99, 1951, p. 651 ss.; AA. VV., *Market Manipulation and the Securities Exchange Act (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 46, 1937, p. 624 ss.;

AA. VV., *Regulation of Stock Market Manipulation (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 56, 1947, p. 509 ss.; ANDRESEN, *Manipulation of over-the-counter securities markets*, en *The George Washington Law Review*, n. 10, 1942, p. 639 ss.; BERLE, *Liability for Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 31, 1931, p. 264 ss.; BERLE, *Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 38, 1938, p. 393 ss.; BLOOMENTHAL, *The Case of the Subtle Motive and the Delicate Art--Control and Domination in Over-the-Counter Securities Markets*, en *Duke L.J.*, 1960, p. 196 ss.; BRICKEY, *From Enron to Worldcom and beyond: life and crime after Sarbanes-Oxley [Hodge O'Neal Corporate and securities law symposium: after the Sarbanes-Oxley act: the future disclosure system]*, en *Wash. U. L. Q.*, 2003, n. 81, p. 357 ss.; COX– HILLMAN–LANGEVOORT, *Securities Regulation, Cases and Materials*, New York, 2001 (3a. ed.), cap. 10-12.; DE TORO, *Market Manipulation of Penny Stocks*, en *Sec. Reg. L.J.*, n. 17, 1989, p. 241 ss.; EASTERBROOK, *Manipulation, and the Regulation of Futures Markets*, en *The Journal of Business*, 1986, Vol. 59, n. 2, p. 103-127; FISCHER-ROSS, *Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?*, en *Harv. L. Rev.*, n. 105, 1991, p. 503 ss.; FLETCHER, *The "In Connection With" requirement of rule 10b-5*, en *Pepp. L. Rev.*, n. 16, 1989, p. 913 ss.; FREIDMAN, *Stalking the squeeze: understanding commodities market manipulation*, en *Mich. L. Rev.*, n. 89, 1990, p. 30 ss.; FRIED, *Informed Trading and False Signaling with Open Market Repurchases: Informed Trading and False Signaling with Open Market Repurchases*, en *Calif. L. Rev.*, n. 93, 2005, p. 1323 ss.; HERLANDS, *Criminal law aspects of the securities exchange act of 1934*, en *Va. L. Rev.*, n. 21, 1934, p. 139 ss.; HERZOG, *Fraud Created the Market: An Unwise and Unwarranted Extension of Section 10(b) and Rule 10b-5*, en *Geo. Wash. L. Rev.*, n. 63, 1995, p. 359 ss.; JACOBS, *Regulation of Manipulation by SEC Rule 10b-5*, en *N.Y.L.F.*, n. 18, 1973, p. 511 ss.; JENNINGS-MARSH.- COFFEE-SELIGMAN, *Securities Regulation, Cases and Materials*, New York, 1998 (8a. ed.), cap. 11 y 18, pp. 673 ss y 1582 ss.; LOSS - SELIGMAN, *Securities Regulation*, versión digital Lexis.com, 2004 (3a. ed.), cap. 10; LOWENFELS L.D., *Sections 9(a)(1) and 9(a)(2) of the securities exchange act of 1934: an analysis of two important anti-manipulative provisions under the federal securities laws*, en *Nw. U. L. Rev.*, n. 85, 1991, p. 698 ss.; LOWENFELS-BROMBERG, *Securities Market Manipulations: An Examination and Analysis of Domination and Control, Frontrunning, and Parking*, en *Alb. L. Rev.*, n. 55, 1991, p. 293 ss.; MARKHAM J.W., *Manipulation of Commodity Futures Prices -- The Unprosecutable Crime*, en *Yale J. Reg.*, n. 8, 1991, p. 281 ss.; MATHIAS, *Manipulative Practices and the Securities Exchange Act*, en *U. Pitt. L. Rev.*, n. 3, 1936, p. 7 ss.; McCABE, *Puppet masters or marionettes: is program trading manipulative as defined by the securities exchange act of 1934?*, en *Fordham L. Rev.*, n. 61, 1993, p. 207 ss.; McLAUGHLIN, *Liability under rules 10b-5(a) & (c)*, en *Del. J. Corp. L.*, n. 31, 2006, p. 631 ss.; McLUCAS-ANGOTTI, *Market Manipulation*, en *Rev. Sec. & Commodities Reg.*, n. 22, 1989, p. 103 ss.; MECEY.-MITCHELL M.-NETTER, *Restrictions on short sales: an analysis of the uptick rule and its role in view of the October 1987 stock market crash [Symposium on the regulation of secondary trading markets: program trading, volatility, portfolio insurance, and the role of specialists and market makers]*, en *Cornell L. Rev.*, n. 74, 1988-1989, p. 799 ss.; MOORE-WISEMAN, *Market Manipulation and the Exchange Act*, en *U. Chi. L. Rev.*, n. 2, 1934, p. 46 ss.; PERDUE, *Manipulation of futures markets: redefining the offense*, en *Fordham L. Rev.*, n. 56, 1987, p. 345 ss.; PIRRONG, *Commodity Market Manipulation Law: A (Very) Critical Analysis and a Proposed Alternative*, en *Wash. & Lee L. Rev.*, n. 51, 1994, p. 945 ss. ; POSER, *Stock Market Manipulation and Corporate Control Transactions*, en *U. Miami L. Rev.*, n. 40, 1986, p. 671 ss.; ROGOFF, *Legal Requirements of Over-the-Counter Market Manipulation: Critique and Proposal*, en *Me. L. Rev.*, n. 28, 1976, p. 149 ss.; STARR-HERMAN, *The Same Old Wine in a Brand New Bottle: Applying Traditional Market Manipulation Principles to Internet Stock Scams*, en *Sec. Reg. L.J.*, n. 29, 2001, p. 236 ss.; STEINBERG, *Understanding securities law.*, New York, 2001 (3a. ed.), cap. 7, 9, 12 y 14; THEL, *\$ 850,000 in Six Minutes -- The Mechanics of Securities Manipulation*, en *Cornell L. Rev.*, n. 79, 1994, p. 219 ss.; THEL, *Regulation of Manipulation under Section 10(b): Security Prices and the Text of the Securities Exchange Act of 1934*, en *Colum. Bus. L. Rev.*, n. 2, 1988, p. 359 ss.; THEL, *The Original Conception of Section 10(b) of the Securities Exchange Act*, en *Stan. L. Rev.*, n. 42, 1990, p. 385 ss.; TWENTIETH CENTURY FUND, INC., *The Security Markets*, New York, 1935, cap. 13, pp. 443-508.

Por lo que se refiere a la jurisprudencia, cfr. *Harris v. United States*, 48 F.2d 771 (9th Cir. 1931). *United States v. Brown*, 5 F. Supp. 81, 90 n.1 (S.D.N.Y. 1933), *aff'd*, 79 F.2d 321 (2d Cir. 1935).

5.- Hacia un cierre de este primer grupo de objeciones: la dimensión política (práctica) del jurista y el bien común

Recapitulando – síntesis: Debo encaminarme hacia un cierre de este primer grupo de objeciones. El cierre consistirá en una ulterior profundización en la idea de política y de razonamiento práctico que aquí se ha defendido y que, en mi opinión, debería orientar el trabajo exegético – así como, en primer orden, el proceso mismo de *creación* de las normas positivas (al respecto, cfr. lo dicho sintéticamente en la la sección B de la Apertura). Pero por sobre todo se tratará de establecer un marco de unidad entre dos esferas que hasta ahora han permanecido aquí relativamente separadas: la esfera del razonamiento práctico (personal) y la esfera del razonamiento político orientado al bien común. La primera esfera aparece ligada con preferencia a la actividad exegética (recreación normativa), mientras la segunda se asocia casi exclusivamente a la actividad legislativa (creación normativa). Hemos visto cómo la esfera del razonamiento práctico-individual, si colocada en un contexto exegético dominado por un aproximación positivista, se convierte en una caricatura de lo que en realidad es, de lo que está llamada a ser en el ámbito del derecho. Se vuelve nada más que el respeto de una serie de criterios (más o menos técnicos) necesarios para captar el sentido auténtico de la norma sujeta a interpretación. De manera que con ello la lealtad al sentido auténtico de la norma (el fin) constituye la nueva ética del intérprete (reducción de la *ética* a *legalismo*); mientras que la coherencia y la sistematicidad en el uso de los criterios hermenéuticos tradicionales (el medio) constituyen su ciencia – su técnica (reducción de un *arte* a una *técnica*). Se ha intentado dar cuenta de la imposibilidad – y por tanto del fracaso – de una aproximación semejante. La reducción de la ética a legalismo y la reducción de un arte a una técnica son inaceptables para el jurista – y son imposibles, mera quimera. Todo ello nos ha abierto a una dimensión ulterior del razonamiento práctico requerido por la exégesis. Esa dimensión – que busca sustento tanto en el dato normativo-positivo como en el dato real – se ha revelado de inmediato tributaria de una dimensión política, de una instancia portadora de una preocupación por (todos) los intereses en juego, en un espacio lo más amplio posible. Una preocupación integral. Esa preocupación política-integral abierta al dato real, comprende por cierto la atención a las dimensiones de lo real no reducibles a lo técnico y que constituyen el objeto de la política: justicia (secular) y paz social. La familiaridad con esas dimensiones de lo real potencia en última instancia la exégesis y aplicación de las normas positivas.

Pero así como en parte hemos visto depender el razonamiento práctico-personal del razonamiento político, veremos también lo contrario: veremos cómo a su turno el razonamiento político necesita del razonamiento práctico-personal, es decir, de una ética personal. En otras palabras, veremos cómo un razonamiento político orientado al bien común puede volverse una caricatura de lo que debe ser (de lo que es) si se desengancha de un auténtico razonamiento práctico-personal (de una auténtica ética); de esta forma, veremos cómo la sustitución de la ética por un consecuencialismo o un utilitarismo, transforman el ideal del bien común en una utopía tendiente al mejoramiento del mundo, adoradora de la idea de progreso (la reducción de la ética a cálculo y la reducción de la política a ingeniería social). Esta segunda dependencia – de la política con respecto a la ética – será objeto de la sección siguiente, allí donde responderé a lo que he denominado

como *un segundo grupo de objeciones*. De manera que lo que estoy intentando decir aquí sólo será claro – espero – una vez afrontado ese segundo grupo de objeciones; es decir, al final de esta larguísima *historia de una convicción*.

Pero no conviene adelantarse. Ahora debemos, como decía al inicio de este párrafo, profundizar la idea de política orientada al bien común, abordando así la primera dependencia mencionada (del razonamiento práctico-personal en la política). Había dicho que aquí se trataría de establecer un marco de unidad entre esas dos esferas, entre la esfera del razonamiento práctico-personal y la esfera del razonamiento práctico-político orientado al bien común. ¿En qué lugar y cómo es posible una unidad semejante? En el sujeto. En el sujeto viven y se alimentan ambas dimensiones: aquella que lo orienta a la consecución de su propio bien y aquella que busca el bien de su comunidad¹¹¹. ¿Y qué sujeto es aquí objeto de interés especial? El jurista. De manera que el marco de unidad es sencillo: nos lo ofrecerá la observación del jurista y su quehacer. Un campo fértil para la observación de las dos esferas en acto: pues la actividad del jurista es siempre, irremediabilmente, práctica y política (como lo es la actividad de cualquier persona que no viva aislada – pero en la actividad del jurista esta unidad resulta especialmente notoria).

Advierto aquí la necesidad de aclarar el punto. Un espacio posible para la aclaración me lo ofrecerá una distinción que ya he utilizado: aquella que distingue entre *prácticos* y *teóricos* del derecho. La colocación laboral de unos y otros (en un ámbito forense-jurisdiccional los primeros; en un ámbito académico-universitario, los segundos) parece insinuar una división necesaria entre ambos – y sobre todo entre ambas formas de racionalidad. Evidentemente ello no es así. Pero la razón para rechazar esta división no es banal. Quiero decir que no consiste en afirmar que una misma persona puede desempeñarse profesionalmente en ambos contextos (como a menudo sucede en el ámbito del derecho) o que un abogado de tribunales o un asesor jurídico de empresas posee y puede desarrollar competencias teóricas (inevitable, por lo demás), así como un profesor universitario desarrollar destrezas prácticas (¡aunque esto es más difícil!).

Todo eso es claro y evidente, pero no responde a mi inquietud. La idea que aquí quiero introducir es que la división puede ser superada por la dimensión política de la actividad del jurista. Un tipo de razonamiento político brinda una instancia de unidad entre ambas formas de aproximación a los problemas que plantea el quehacer propio del jurista¹¹² (de manera que puede decirse que tanto los prácticos como los teóricos deberán orientar su actividad profesional en un modo que no excluya la dimensión política). Esto es así porque la dimensión política y el razonamiento político se hallan indisolublemente unidos

¹¹¹ Y ambas dimensiones dependen de una única dimensión, que es la que le permite captar que su propio bien y el bien de la comunidad están coordinados, de manera que el primero es imposible sin el segundo y viceversa: cfr. en una perspectiva antropológica, GUARDINI, *Ética*, Brescia, 2003, p. 814; ello será objeto de más detallado examen a continuación.

¹¹² Más adelante espero tener espacio para aclarar la idea de política o político que aquí se considera (aristotélica, esencialmente, a partir de la reconstrucción de A. MacIntyre). Sin embargo debo de inmediato aclarar que no necesariamente estoy pensando al tipo de política o al tipo de políticos que se encuentran en un Parlamento o en un Gobierno estatal (aunque ciertamente ellos ofrecen el caso paradigmático en lo pertinente) ni tampoco a un tipo de política partidista

al razonamiento práctico. En efecto, “il ragionamento politico al livello della pratica non è un tipo speciale di ragionamento, diverso dal ragionamento pratico ordinario. In genere non si può diventare un agente razionale efficace senza diventare in qualche modo un agente razionale politico (...)”¹¹³. Debe notarse también que “nel nostro ragionamento pratico noi non solo dobbiamo rispondere alla domanda *qual è la cosa migliore che io posso fare?* ma anche alla domanda *qual è la cosa migliore che noi possiamo fare?*”¹¹⁴. De esta manera el horizonte del razonamiento político-práctico – considerada su naturaleza y finalidad – se despliega de modo “ascendiente”, desde la persona hacia la familia, una comunidad de copropietarios, una empresa, hasta el Parlamento nacional y aun por encima de aquél.

¿Pero en qué sentido lo que estoy diciendo sobre el razonamiento práctico-político se relaciona con la idea de bien común? (recuérdese que según lo que se ha sostenido, sería la perspectiva de bien común la que, al interno de la dimensión política, ofrecería la deseada apertura hacia una búsqueda del bien en términos que comprendan el interés de todos los actores en juego). La perspectiva del razonamiento práctico-político a que me estoy refiriendo implica la búsqueda del propio bien como un aspecto del bien común y del bien común como un aspecto del propio bien, de manera que “né il bene dell’individuo è subordinato al bene della comunità né viceversa”¹¹⁵. Por otra parte, “l’individuo debe riconoscere innanzitutto i beni della comunità come beni che deve fare propri, al fine non soltanto di perseguire, ma persino di definire il proprio bene in termini concreti”¹¹⁶.

¿Qué es entonces este *bien común* y cómo es que no entra en colisión con el bien de la persona singular?

“Nel caso della comunità politica, il senso o bene comune di una tale associazione (...) [è] la salvaguardia di un intero sistema insieme di condizioni materiali e d’altro genere che tendono a favorire la realizzazione, da parte di

¹¹³ “(...) e questo per due ragioni. Primo, perché quanti partecipano a reti di dare e ricevere sono in grado di identificare il proprio bene individuale soltanto all’interno del procedimento d’identificazione dei propri beni comuni, e una competenza nel ragionamento pratico circa il bene comune è indispensabile, dato che la loro identificazione di tali beni comuni può essere realizzata soltanto contribuendo alla deliberazione condivisa e imparando da essa. Ma ragionare assieme sul bene comune vuol dire ragionare politicamente.

In secondo luogo, talmente tanti dei nostri beni, vuoi individuali, vuoi comuni, sono beni condivisi, che in genere le mie decisioni su quale ruolo certi beni devono giocare nella mia vita non saranno e non potranno essere indipendenti dalle nostre decisioni concernenti il ruolo che devono avere tali beni nella vita della nostra comunità. Io non sarò in grado di trovare una collocazione per l’arte drammatica nella mia vita, sia esso un posto grande o piccolo – come attore dilettante o professionista, come regista o macchinista, come parte dell’orchestra o dell’auditorio – in una comunità nella quale ai beni del teatro non sia data una certa priorità nell’ambito dell’allocazione delle risorse comuni. Noi determiniamo l’ampiezza delle possibilità aperte per la formazione delle nostre vite individuali all’interno di decisioni politiche su queste priorità e attraverso di esse e, se escludiamo noi stessi dal contribuire a tale processo decisionale politico o ne veniamo esclusi da altri, noi riduciamo la portata e l’efficacia della nostra capacità di prendere decisioni.” (MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti: perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001. p. 138)

¹¹⁴ MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti*, Milano, 2001. p. 105.

¹¹⁵ MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti*, Milano, 2001. p. 107.

¹¹⁶ MacINTYRE, *op. cit.* p. 107

*ogni individuo della comunità, del proprio sviluppo personale.*¹¹⁷ Se tratta de un “fattore o classe di fattori (siano un valore, un concreto obiettivo operativo o le condizioni per realizzare un valore o raggiungere un obiettivo) che, in quanto considerazioni presenti nel ragionamento pratico di qualcuno, desse senso o ragione della sua collaborazione con altri, e desse ragione parimenti, dal punto di vista di questi ultimi, della collaborazione tra loro stessi e con lui.”¹¹⁸ Se comprende entonces porque puede sostenerse que “il bene comune non può essere compresso (...) come una sommatoria di beni individuali, come costruito a partire da questi. Al contempo, benché la ricerca del bene comune da parte della comunità sia una componente essenziale del bene individuale di tutti coloro che sono capaci di contribuire a esso, il bene di ogni singolo individuo è maggiore del bene comune.”¹¹⁹⁻¹²⁰⁻¹²¹

¹¹⁷ FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 165 (VI.8).

¹¹⁸ FINNIS, *op. cit.*, p. 165 (VI.8).

¹¹⁹ MacINTYRE, *op. cit.* p. 107

¹²⁰ ¿No son quizás sólo hábiles palabras para disfrazar una colisión ineludible? ¿O bien una tendencia antidemocrática? No creo. Un ejemplo puede ayudar a responder con mayor eficacia: “Io non sarò in grado di trovare una collocazione per l’arte drammatica nella mia vita, sia esso un posto grande o piccolo – come attore dilettante o professionista, come regista o macchinista, come parte dell’orchestra o dell’auditorio – in una comunità nella quale ai beni del teatro non sia data una certa priorità nell’ambito dell’allocazione delle risorse comuni. Noi determiniamo l’ampiezza delle possibilità aperte per la formazione delle nostre vite individuali all’interno di decisioni politiche su queste priorità e attraverso di esse e, se escludiamo noi stessi dal contribuire a tale processo decisionale politico o ne veniamo esclusi da altri, noi riduciamo la portata e l’efficacia della nostra capacità di prendere decisioni.” (MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti : perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001, p. 138). Cfr. también, para una versión del bien común en Aquino, FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, pp. 113 -115.

¹²¹ A esta altura debe resultar evidente que esta concepción de la política y del bien común arranca de una concepción antropológica determinada, que concibe a la persona como abierta a su contexto social. Es por cierto distinta de aquél (y por ello *conciente y libre*), pero no por ello es autoreferencial (muda y sorda). R. Guardini lo ha formulado en estos términos: “Al contrario [del resto delle cose viventi] l’uomo subsiste come persona; ciò vuol dire che egli non soltanto c’è, ma è intimo a se stesso. Egli sa di sé; dispone di sé; compie la sua propria opera sulla base della sua conoscenza e nella libertà; sta in rapporto con l’altro uomo non soltanto secondo legami fisici o biologici, ma nella forma del dialogo e della comunione spirituale.” (GUARDINI, *Virtù, Temi e prospettive della vita morale*, Brescia, 2001, p. 59). Por su parte, A. MacIntyre ha expuesto esta visión colocando en un mismo plano concepciones antagónicas como las de Erwin Goffman (el mundo social es todo) y Jean Paul Sartre (el mundo social es puramente accidental en la vida del yo), demostrando como ambos se hallan en definitiva de acuerdo en concebir “l’io come interamente separato e contrapposto al mondo sociale” (MacINTYRE, *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988, p. 48). De esta forma, “per Goffman, per cui il mondo sociale è tutto, l’io non è dunque assolutamente nulla, non occupa alcun luogo nello spazio sociale. Per Sartre, qualunque luogo l’io occupi nello spazio sociale, lo fa solo accidentalmente, e quindi neppure lui considera in alcun modo l’io come una realtà.” (ID. *op. cit.*, p. 48). Sobre esto se dirá algo más en la parte segunda a propósito de la función del derecho penal. En todo caso, las consecuencias en el plano político no se dejan esperar. A partir de una concepción del yo como aislado del contexto social se explica la (aparentemente irremediable) contraposición entre individualismo y colectivismo que ha primado en la sociedad del occidente moderno. Nuevamente aquí resulta más eficaz dejar hablar a MacIntyre: “[La] biforcazione [tra sfera dell’organizzazione e sfera personale...] è in se stessa un indizio importante per capire le caratteristiche fondamentali delle società moderne, e grazie ad essa possiamo evitare di lasciarvi sviare dai loro dibattiti politici interni. Tali dibattiti assumono spesso la forma di una pretesa opposizione fra individualismo e collettivismo, ciascuno dei quali si presenta in una molteplicità di versioni dottrinali. Da una parte appaiono coloro che si autodefiniscono paladini della libertà individuale, dall’altra coloro che si autodefiniscono paladini della pianificazione e della regolamentazione, dei vantaggi ottenibili attraverso l’organizzazione

Una visión semejante del bien común (y del bien personal) sienta las bases para una concepción política profundamente democrática: un sistema político orientado *a partir* de la iniciativa de la persona (individual o asociada), pero a la vez connotado o permeado por la esfera de *lo público*; así, persona y dimensión pública se hallarían en una relación de diálogo, de encuentro y complementariedad; de dependencia recíproca; y esto, a nivel antropológico, porque “singolo e totalità non si possono derivare l’uno dall’altra”¹²². Ni holismo ni individualismo¹²³. Conviene en este punto dejar la palabra a R. Guardini:

“(…) mi sembra di intendere per democrazia quanto segue. Una condizione di vita nella quale l’iniziativa primaria, dell’azione personale così come di quella pubblica, si trova nell’uomo singolo. Di fronte a questa iniziativa sta una coscienza vigile del diritto altrui e del diritto della totalità, della *res publica*. Quando la *res publica* ha definito in forma legittima una materia (costituzione, legge, sentenza ecc.), la sua decisione è vincolante per me anche se sono di parere diverso. Posso oppormi ad essa solo attraverso vie previste dalla legge. Al sentimento fondamentale della democrazia appartiene inoltre la propensione spontanea, anzi ancor di più, il ritenere come cosa naturale **che ogni questione, che ricade nell’ambito della vita altrui o in quello della comunità, venga trattata da tutti in modo paritario e risolta attraverso un confronto [Ausgleich] razionale e basato sul rispetto.**”^{124_125}

burocratica. Ma di fatto il punto fondamentale è quello sul quale le due parti avverse concordano, cioè che per noi sono possibili soltanto due forme di vita sociale alternative, una in cui regnino sovrane le scelte libere e arbitrarie degli individui e una in cui regni sovrana la burocrazia, in modo tale da limitare appunto le scelte libere e arbitrarie degli individui. Dato questo profondo accordo culturale, non sorprende che la politica della società moderna oscilli fra una libertà che non è altro che mancanza di regolamentazione del comportamento individuale e forme di controllo collettivistico che hanno il solo scopo di limitare l’anarchia dell’interesse privato. Le conseguenze della vittoria di una parte piuttosto che dell’altra sono spesso della massima importanza a livello immediato; ma, come Solzenicyn ha compreso così bene, entrambi i sistemi di vita risultano a lungo andare intollerabili. Perciò quella in cui viviamo è una società dove burocrazia e individualismo sono tanto alleati quanto antagonisti. Ed è nel clima culturale di questo individualismo burocratico che l’io emotivista si trova nel proprio ambiente naturale.” (MacINTYRE, *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988, p. 50-51). Es también muy interesante la visión de N. Irti expresada en su obra *Nichilismo Giuridico: el individualismo antropológico aparece condicionando las posibilidades de las democracias contemporáneas de llegar a resultados compatibles con la idea de bien común*: cfr. IRTI, *Nichilismo giuridico*, Roma-Bari, 2004, p. 139.

¹²² Cfr. GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, p. 813. Guardini reconoce esta irreductibilidad a partir de la “estructura dialéctica humana”. De manera que: “dal solo individuo non può mai sorgere una comunità. Nemmeno dall’assommarsi di moltissimi individui (...) D’altra parte, la mera comunità non può mai produrre il vero individuo. (...) Il rapporto [tra individuo y comunidad] non può essere considerato come se si trattasse di due realtà separate. Se togliessimo gli individui, allora non ci sarebbe nessuna comunità. Se la comunità sparisse, allora la personalità, in verità, non sparirebbe, ma ammutolirebbe e si rattrappirebbe.” (cfr. op. cit., p. 813-814).

¹²³ Cfr. RICOEUR, *Amore e Giustizia*, Brescia, 2000, p. 27: en un contexto argumentativo relativo a la idea de justicia distributiva, el autor busca una posición que no se reduzca ni a *olismo* ni a *individualismo*. Cfr. igualmente DELMAS-MARTY, *Il Diritto penale come etica della mondializzazione*, en *Riv. It. Dir. Proc. Pen.*, 2006, pp. 7-8, en el que, a partir de la idea de “alteridad” se observa un equilibrio entre las categorías individuo-grupo-humanidad.

¹²⁴ GUARDINI, *Sul problema della democrazia*, en ID., *Opera Omnia VI – Scritti Politici*, Brescia, 2005, p. 359.

Lo contrario de cuanto se sostiene aquí es la concepción de la política en términos partidistas, voluntaristas: una forma igualmente política (en el sentido que considera, más allá del interés del propio individuo gestor, el bien o interés de una comunidad y los medios para alcanzarlo), pero que desde el inicio acepta como deseable o inevitable la exclusión (del interés) de uno o más miembros de la comunidad. El partidismo desconoce la exigencia del mutuo reconocimiento como condición para una política participativa tendiente al bien común¹²⁶. El partidismo olvida que el legítimo interés del grupo de pertenencia no se completa sin la consideración del interés de otros grupos y de la comunidad general¹²⁷. La tragedia del partidismo es que tiende a desembocar en un voluntarismo insuficientemente racional. En fin, estos vicios se manifiestan en una actitud antidemocrática.¹²⁸

Pero como siempre, es mejor explicarse con un ejemplo. Y este ejemplo tiene además el mérito de ser especialmente atinente al problema de la interpretación de las normas que aquí me ocupa. Se trata de ver al jurista en acción, en su quehacer exegético. Ello permitirá apreciar la connotación política de dicha actividad. Más precisamente, permitirá apreciar en qué sentidos posibles una interpretación puede resultar políticamente orientada. De esta forma el ejemplo servirá también para recapitular algunas ideas y llevar a término – ¡por fin! – mi respuesta a la primera objeción metodológica (la defensa de una exégesis políticamente orientada).

Imaginemos que una coalición de partidos al gobierno (partidos “de derecha”, por ejemplo) introduzca, en una situación de *presunta inseguridad ciudadana*, una legislación reforzadora de la legítima defensa (legítima defensa dominical privilegiada, por ejemplo). Supongamos que el alcance exacto del texto no resulte del todo claro, de manera que quepan al menos dos interpretaciones (plausibles): una que intensifica el privilegio de manera que, por ejemplo, incluso el interés de preservar bienes meramente económicos pueda justificar la defensa; y otra tendiente a moderar el privilegio, de manera que la defensa aparezca justificada sólo allí donde exista un riesgo para la integridad personal. Supongamos también que la primera interpretación resulte cercana a la sensibilidad o intención original de la coalición de partidos patrocinadora de la legislación. La segunda en cambio es más conforme con los principios de la Constitución vigente (en la que los bienes económicos deberían hallarse subordinados a los intereses vitales). En este punto entran en juego los intérpretes. Supongamos dos intérpretes, ambos simpatizantes del

¹²⁵ La formulación reclama un contenido de *subsidiariedad horizontal* como condición para la verdadera democracia.

¹²⁶ Cfr. MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti: perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001, p. 159: el mutuo reconocimiento como condición para una política participativa orientada al bien común.

¹²⁷ El totalitarismo en cambio olvida que el interés de la comunidad general no se puede completar sin la consideración del interés de cada uno de los miembros.

¹²⁸ Una explicación filosófica profunda – aunque sintética – de las causas de este “partidismo” se halla en KRIELE, *Diritto e ragione pratica*, Napoli, 2006, p. 21 ss. Se trata básicamente de una negación o restricción de la razón práctica que Kriele reconoce bajo dos modalidades: el *relativismo de los valores* y el *pluralismo de los intereses*. Se trata siempre de una razón moderna que niega la posibilidad de discutir racionalmente en torno a los fines (si en cambio en cuanto a los medios). Evidentemente ello llevaría a un predominio del tipo de razonamiento instrumental (económico, por ejemplo).

grupo de partidos que en el Parlamento se opuso a la legislación en cuestión (partidos “de izquierda”, por ejemplo). En consecuencia, ninguno de los dos intérpretes comparte el mérito de la legislación. No obstante ello, sus actitudes en sede de interpretación pueden resultar diametralmente opuestas. ¿Cómo es posible? El intérprete 1 considera que debe afirmarse la interpretación que más acerque la norma a la Constitución y que por lo demás, en línea con sus propias convicciones, lleva a un resultado “mejor”, más “razonable” en lo pertinente. De esta forma sostiene y argumenta en un sentido que evita la aplicación de la norma de justificación en casos en los que sólo bienes económicos corren riesgos de agresión. El intérprete 2, por el contrario, considera que, dados los tiempos que corren (son tiempos de campaña electoral), resulta oportuno forzar la interpretación contraria, conduciendo la lectura de la ley hasta el punto de merecer un posible juicio de inconstitucionalidad. Considera que la Corte Constitucional estaría eventualmente abierta a un juicio semejante. En fin, considera que el solo hecho de elevar una cuestión de inconstitucionalidad sería un duro golpe para el grupo de partidos responsable de esa legislación. ¡Cuánto más su anulación!

Las actitudes de estos intérpretes desvelan muchos aspectos de los que aquí no corresponde hacerse cargo (ética/consecuencialismo; lealtad/deslealtad con la función, etc.), pero hay al menos uno que no puedo pasar por alto: mientras el intérprete 1 razona en una dimensión política democrática, reconocedora del interés de los grupos opositores (aunque en fuerte discrepancia u oposición)¹²⁹, el intérprete 2 razona en términos partidistas, antidemocráticos. El intérprete 1 es un jurista que hace una interpretación políticamente orientada, respetuosa de la mayoría manifestada en el Parlamento. El intérprete 2 hace política partidista valiéndose de su condición de jurista. En fin, debe ser claro que el intérprete 2 puede defenderse alegando que no ha querido sino el bien común de la comunidad nacional (el que se alcanza precisamente con la nulidad de la ley o con la llegada al gobierno del grupo de partidos por los que simpatiza en buena fe, considerando que mejorarán la situación de todos los miembros de la comunidad). Esto puede ser cierto (de hecho seguramente tiene razón por lo que se refiere al valor de esa legislación), pero desde que para llegar a un resultado semejante utiliza medios que implican el desconocimiento de sus opositores, no puede alegar un interés en el auténtico bien común. De hecho no lo favorecerá con su interpretación.

Con lo expuesto puede considerarse prácticamente cerrado el presente apartado. Para terminar no resta más que echar luz sobre una relación que tanto lo dicho aquí como lo referido en los precedentes apartados deberían – espero – haber contribuido a esbozar: se trata de la relación que existe entre la faceta política y la faceta cognitiva del tipo de razonamiento que aquí se ha defendido. Lo que en una dimensión política constituye una aspiración a un bien común no excluyente de ningún participante, en una dimensión cognitiva constituye la aspiración a un conocimiento y una valoración lo más completos posibles del contexto factual, institucional y normativo de un problema necesitado de solución normativa. Lo que en una dimensión política es exigencia de máxima *participación* (auténtica democracia), en una dimensión cognitiva es exigencia de un

¹²⁹ Cfr. BÖCKENFÖRDE, *Stato, costituzione, democrazia*, Milano, 2006, p. 473: “l’ethos della democrazia è necessariamente un ethos della partnership: esso tollera e consente l’opposizione (Gegnerschaft) politica, ma non l’ostilità (Feindschaft) politica.”

máximo estándar de *comprensión* del problema y de su solución, exigencia de un estándar que nos coloque en un plano integral de *lo bueno*, *lo oportuno*, *lo deseable* (verdad y bien). En definitiva, ambas dimensiones – cognitiva y política – se corresponden y se complementan, otorgándose testimonios recíprocos. Esto puede explicarse mejor a partir de dos núcleos de preguntas: en efecto, por una parte, (1) ¿qué idea de *lo verdadero* sería aquella a priori incapaz de *comprender* (también en el sentido de abarcar, de *abrazar*, de *hacerse cargo*) los aspectos de verdad que hay en las expresiones de los participantes?¹³⁰⁻¹³¹ Y ¿qué idea de *lo bueno* sería aquella que presuponga la irremediable exclusión de uno o más participantes? ¿Cómo podría un bien *a priori* no indivisible por todos los participantes testimoniar a favor de la verdad? ¿Y cómo podría la verdad testimoniar a favor del bien si ella se concibe como *a priori* indisponible a comprender lo verdadero que hay en la posición del sujeto? ¿Bien y verdad no resultarían acaso disociadas de renunciarse a una hipótesis de verdad y de bien semejantemente comprensivas, universales? Por otra parte, (2) ¿qué orientación (inteligencia) y qué sentido tendría una *participación* (una democracia) que no aspire a la verdad y al bien más alto posible (alcanzables con los medios humanos) como don para sus participantes? Y ¿cómo puede darse cohesión entre los participantes sin la prosecución – aún en el error, la confusión y la diferencia – de una única verdad y de un mismo bien, preliminarmente válido para todos?¹³²⁻¹³³

Como se ha dicho antes en términos diversos, el primer núcleo de preguntas – aquellas que se refieren a la verdad y al bien y que colocan a la dimensión política en un plano de dependencia respecto al razonamiento práctico-personal (ética) – será objeto de profundización en el siguiente capítulo. Allí se afrontarán las objeciones de quien vea en el racionalismo moderno una derivación de este “optimismo universalista”. Una derivación errada y peligrosa. Dando razón al objetor en sus temores, se aclarará el

¹³⁰ Donde el propio ser del participante que reclama atención con sus pretensiones es un aspecto ineludible de lo que la idea de lo verdadero debe poder abrazar.

¹³¹ Con lo dicho en este apartado y en los precedentes debería resultar claro que la dimensión auténticamente política(-democrática) ofrece una mejor perspectiva para apreciar la necesidad de una aproximación cognitiva de tipo interdisciplinaria e interpersonal. Como se ha dicho, esto es así porque la finalidad propia de la política, al incluir la dimensión de *lo bueno* o *mejor* para una comunidad y sus miembros, sin exclusión del bien de ninguno de ellos, no puede prescindir de ninguna perspectiva que pueda prestar una colaboración válida. No en vano son las instancias típicamente políticas (gobierno, parlamento, institutos de estudios políticos) las que en concreto ofrecen las mejores condiciones para un enfoque semejante, integral (¡en esto la universidad debe recuperar terreno!).

¹³² Pues “solo la verità unifica e la sua prova è l’amore” (Benedicto XVI, Discurso del 13 mayo de 2007 CELAM). Esta frase puede quizás ofrecer una síntesis de lo que con dificultad he intentado exponer en este pasaje.

¹³³ Una explicación incomparablemente bella del origen y modalidad de la cohesión social se halla en GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, Genova, 1989, p. 199: “Per capire l’origine della vita sociale, osserviamola, in via di formazione, in un pubblico spettacolo come, ad esempio, una rappresentazione teatrale. Quando gli spettatori si riuniscono per assistervi, si ignorano tra loro e non formano una società; ma se qualche attore recita con talento, quelli cui piace la sua recitazione ne gioiscono intimamente, al punto di trarne talora il piacere più vivo che l’arte teatrale possa riservare. Questi però non si limitano ad amare l’attore che procura loro una simile gioia; una specie di simpatia reciproca si stabilisce subito tra tutti quelli che lo prediligono. Se gli spettatori si amano allora tra loro, non lo fanno evidentemente per se stessi, ma a causa di colui che amano di uno stesso amore (...) Così l’amore per un oggetto genera spontaneamente una società formata da tutti coloro i cui amori coincidono in esso...”

alcance de este optimismo universalista, colocándolo en relación con sus fundamentos (últimos); aquellos de los que el racionalismo moderno se ha emancipado, generando así un optimismo universalista realizable por los solos medios de la razón humana (optimismo iluminista); un proyecto que en definitiva llevará a sostener – como condición para el mismo y como resultado – una razón limitada, reducida a *cálculo* y excluyente de la razón moral¹³⁴. La aclaración será posible a partir de una idea más amplia de *razón*; ello supone por cierto una idea más amplia de *realidad*. Este ensanchamiento – de realidad y de razón – acercará la problemática a los fundamentos (últimos) del optimismo universalista.

Pero todo ello será objeto del capítulo siguiente. Por lo que toca a esta sección, no queda más que intentar una síntesis y con ello cerrar.

Síntesis general de la respuesta al primer grupo de objeciones:

Una síntesis general de lo que he intentado sostener en estos últimos apartados, respondiendo al primer grupo de objeciones¹³⁵ sería la siguiente: la conveniencia de un acceso a las certezas sobre lo real (en este caso certezas sobre lo que es bueno o conveniente para una comunidad o un ordenamiento social y, por lo tanto, en el contexto de una exégesis normativa, las certezas sobre lo que es bueno o conveniente que *haga* el intérprete-políticamente orientado) no a través de un procedimiento formal y voluntarístico de contraposición de visiones cuyo resultado de “certeza” sea el mero producto mecánico de un juego de fuerzas, sino a través de una búsqueda racional en una perspectiva plenamente participativa de cooperación y complementariedad, que tenga como horizonte el bien común. *Un confronto razionale e basato sul rispetto*¹³⁶: cooperación y convergencia, o más precisamente y menos ingenuamente, *possibilità di convergenza* (y por tanto aún *divergenza* u *opposizione*), pero no antagonismo (voluntarista, irracional)¹³⁷.

¹³⁴ Como lo expresa J. Ratzinger en este pasaje: “il tentativo di rendere superflua la morale nella sua insufficienza e precarietà mediante la quasi meccanica garanzia da parte della società bene strutturata ha pero anche altre radici. Esse risiedono nella unilateralità del moderno concetto di ragione, come è stato dapprima formulato con Francesco Bacone e poi si è affermato sempre di più nel secolo XIX: solo la ragione quantitativa, la ragione del calcolo e dell’esperienza, appare soprattutto come ragione; tutto il resto appare come arazionale, che deve essere lentamente superato e nello stesso tempo trasferito nell’ambito della conoscenza “esatta”. Per Bacone come per Comte — per nominare solo due pensatori emblematici — lo scopo è arrivare, infine, anche a una fisica delle realtà umane. Martin Kriele parla [cfr. KRIELE, *Diritto e ragione pratica*, Napoli, 2006.], da questo punto di vista, del rovesciamento dei rapporti fra scienza e ragione pratica, di una riduzione dell’etica e della politica alla fisica.” (RATZINGER, *Cristianesimo e democrazia pluralista. Sulla imprescindibilità del cristianesimo nel mondo moderno*, en *Quaderni di Cristianità*, 1985, año I, n. 2).

¹³⁵ Las objeciones han sostenido la inoportunidad de una exégesis políticamente orientada; a ello se ha respondido intentando demostrar no sólo su conveniencia sino también su inevitabilidad.

¹³⁶ Cfr. GUARDINI, *Sul problema della democrazia*, en ID., *Opera Omnia VI – Scritti Politici*, Brescia, 2005, p. 359.

¹³⁷ Evidentemente la problemática aquí tratada en escala puramente jurídica se halla emparentada – como reflejo interno – con la concepción actualmente predominante de política y con los sistemas políticos contemporáneos. En ellos, una hipótesis de bien común no parece poder encontrar espacio. Para un juicio sobre el estado de la política en un estado moderno como mera pugna de intereses (*politics of competing interests*) tras la cual se alcanzan transacciones o compromisos (en lugar del bien común hallado como

Pero todo esto es elemental para cualquier investigador serio. De manera que si he invertido tantas palabras no es más que para convencerme de la urgencia de un método semejante en el limitadísimo campo del derecho penal económico (y para dar forma escrita a la convicción – ingenua pero no por ello menos auténtica – que desde hace unos dos años anima el diálogo con mis colegas más queridos).

fruto de una *ricerca razionale*), cfr. MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti : perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001. pp. 129 y 142). Igualmente cfr. N. Irti, *Nichilismo Giuridico*, 2004, p. 139 (citado por S. Alberto, *Quaderni*, p. 49-50), con especial referencia al obstáculo representado por el individualismo: “ciò che conta è avvedersi come la forza di un diritto corrisponda alla somma delle scelte individuali: una quantità di solitudini, le quali non costituiscono una entità ulteriore, una unità di volontà, ma rimangono puri elementi di un calcolo numerico”. Por lo que se refiere a una (posible) noción de política y de bien común en Aquino, cfr. FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 113 ss. Un concepto de *democracia* en los términos aquí defendidos se ha ya incluido supra, en el cuerpo de este trabajo (cfr. GUARDINI, *Sul problema della democrazia*, en ID., *Opera Omnia VI – Scritti Politici*, Brescia, 2005, p. 359).

CAPITULO 2
LOS PRINCIPIOS: UNA “AMPLIACION” DE LA RAZON PRACTICA
(¿Qué tipo de razón práctica? Una segunda objeción: el “alargamiento” de la razón práctica: una respuesta a la tentación consecuencialista)

Como se verá, la respuesta a este segundo grupo de objeciones nos llevará muy lejos; demasiado lejos como para un trabajo modesto que versa sobre un argumento tan sobrio como la *manipulación de los precios de los instrumentos financieros cotizados en bolsa*. Se hace entonces necesario aclarar el por qué de un camino tan largo: lo concreto es que el sentido de esta sección no se halla en su funcionalidad para el tratamiento del problema de la manipulación bursátil; o mejor, no en su directa funcionalidad. La presente sección se justificará en definitiva en la medida que sirva para una concepción más “completa” (me faltan aquí adjetivos que eviten la acusación de pedantería) de la función del derecho penal y de la pena. Dicha concepción será a su turno necesaria para un redimensionamiento del problema de la manipulación bursátil y de su criminalización.

1.- El planteamiento de la objeción:

Como se había anticipado, una segunda objeción sería aún posible. Esta objeción será formulada por quien acepte la necesidad/conveniencia de una exégesis políticamente orientada (aunque suene algo pedante, a esta altura podemos llamarle “exégesis orientada conforme a razón práctica”) pero refute el específico tipo de orientación racional-práctica aquí acogida (por ejemplo, por considerarla *consecuencialista* o *utilitarista*). Igualmente las objeciones pueden ser formuladas por quien considere que no es todavía claro qué tipo de orientación racional-práctica aquí se defiende. Su objeción exigirá aclaraciones ulteriores al efecto. El contradictor se expresará en términos semejantes:

Hasta ahora Ud. ha formulado las exigencias y finalidades de su orientación (racional-práctica) utilizando expresiones como: (la búsqueda de) lo deseable, lo funcional, lo bueno (integral/común), lo conveniente, lo oportuno, lo prudente. Deberá reconocer que ha usado estas expresiones de manera promiscua, ofreciéndolas como si fueran intercambiables. Ud. deberá convenir conmigo que lo funcional no es necesariamente igual a lo bueno, al menos no conforme a las tradiciones de pensamiento que sustentan dichos conceptos. Por otra parte expresiones como lo deseable o lo conveniente ofrecen un espacio de total amplitud respecto a su concreto contenido, de manera que no he podido formarme una opinión clara sobre el tipo de orientación política-ética o de razonamiento práctico que Ud. promueve. No quisiera hacer de esta objeción una cuestión puramente conceptual (pues no sería tampoco leal con sus propósitos), de manera que iré directo al punto que me interesa aclarar para decidir si podré o no compartir su posición. Antes que nada me serviré de algunos casos o ejemplos – pues es en definitiva a partir de su solución que es posible apreciar cómo razona y en qué cree Ud.

Así, mi objetor dirá: *imagínese que se llegue a la conclusión que una determinada forma de imputación de la responsabilidad, violadora del principio de culpabilidad*

(responsabilidad objetiva o desconocimiento de situaciones de inexigibilidad, por ejemplo), resulta no obstante altamente conveniente para el desarrollo del mercado bursátil (por sus beneficiosas consecuencias en términos económicos)...¹³⁸ ¿juzgará Ud. esa norma como deseable, funcional, etc.? Un conflicto análogo se presentaría si se juzgara como conveniente para el desarrollo del mercado bursátil una sanción contraria a la dignidad humana – en específico al principio de humanidad de las penas... para no hablar de la introducción en el proceso penal de medidas de averiguación de la verdad coactivas o lesivas de la dignidad humana – medidas que podrían juzgarse como “imprescindibles” en un sector como el de la manipulación bursátil en el que la acreditación de la intención manipuladora resulta particularmente ardua.¹³⁹ ¿Juzgará Ud. que disposiciones semejantes son deseables, funcionales, etc.? . Este último ejemplo, así como quizás el precedente, puede resultar algo extremo – pero el problema que ellos plantean debe ser afrontado en su radicalidad si se quiere aclarar el tipo de racionalidad práctica en juego.

Mi objetor intentará luego conceptualizar algo más sus objeciones: *Lo que en definitiva me interesa aclarar – prefiero decirlo desde ya – es si Ud. sigue un tipo de orientación consecuencialista (utilitarista) o no*¹⁴⁰. *En concreto, me interesa saber si su razonamiento*

¹³⁸ La hipótesis no puede considerarse irrealizable en el moderno derecho penal – postindustrial, muy susceptible a un tipo de imputación de valencia simbólica-comunicativa: cfr. en general, críticamente, SILVA SANCHEZ J., *La expansión del derecho penal. Aspectos de la política criminal en las sociedades postindustriales*, Madrid, 2001, pp. 47-50.

¹³⁹ Para un reconocimiento de esta problemática cfr. POSNER, *Overcoming Law*, Cambridge, Mass., 1995, p. 23; cfr. tb. BRADLEY, *Law and Economics: overcoming Posner*, en *Mich. L. Rev.*, 1996, vol. 94, pp. 1899-1900.

¹⁴⁰ Para un panorama general (y crítico) de conceptos, incluyendo los términos *utilitarismo*, *consecuencialismo* y *proporcionalismo*, cfr. FINNIS, *Fundamentals of Ethics*, Oxford, 1983, p. 80 ss. Al respecto la literatura es ilimitada, constituyendo en todo caso referencia obligatoria los principales trabajos de J. BENTHAM – principalmente su *Introduzione ai principi della morale e della legislazione*, Torino, 1998 – y J.S. MILL - *Utilitarismo*, Bologna, 1981. Las consideraciones de mi contradictor nacen principalmente de la lectura de SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 155 ss., GRISEZ, *Against Consequentialism*, en *Am. J. Juris.*, 1978, vol. 23, p. 21 ss. y de KOLAKOWSKI, *La Filosofia del Positivismo*, Bari, 1974, p. 78 ss., de manera que a dichos textos remito a los interesados en ulteriores aclaraciones. En todo caso puedo anticipar de inmediato algunas ideas sintéticas por lo que se refiere al consecuencialismo/utilitarismo: por lo que se refiere al utilitarismo clásico de Bentham/Mill, se trata de una ética che “suggerisce di abbandonare la valutazione sulla base delle intenzioni a favore di una valutazione sulla base delle conseguenze delle azioni” (L. Kolakowski, op. cit., p. 81). Por su parte R. Spaemann, conceptualizando el *consecuencialismo* en una dimensión más amplia y equiparándola al utilitarismo, recurre a Marcus Singer [Generalization in Ethics. An essay in the logic of ethics, with the rudiments of a sistem of moral philosophy, Londres 1962, p. 193-194], el que considera esta concepción moral como la doctrina según la cual “la correttezza o la scorrettezza di un’azione dipende solo dalle sue conseguenze (reali o probabili). Secondo questa concezione un’azione è corretta se e soltanto se essa procura – o verosimilmente produce – tanto “bene” quanto ogni altra azione possibile per l’agente. Questo è dunque il principio dell’utilità che, nell’una o nell’altra forma, è comune a tutte le varianti dell’utilitarismo. Tali varianti sono solo diverse concezioni sul procedimento adeguato per determinare ciò che è utile o il valore delle conseguenze, per stabilire cioè che cosa è “buono” e come esso deve essere calcolato.” (SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 157). Un conceptualización general del *consecuencialismo* – en términos que comprenden la posición del utilitarismo y dando cuenta de un paralelo con las posiciones de otras doctrinas morales – se halla también en GRISEZ, *Against Consequentialism*, en *Am. J. Juris.*, 1978, vol. 23, p. 24: “A typical, simple consequentialist theory of moral judgment can be stated as follows. “Moral judgment is a comparative evaluation of alternative

se guía exclusivamente por el cálculo de consecuencias para decidir sobre la conveniencia, funcionalidad o bondad de una determinada norma (o interpretación) o si considera criterios precedentes o limitativos (principios, por ejemplo). Debe reconocer que el tipo de preguntas (fundamentales) que Ud. ha formulado como guía para una exégesis racional, en cuanto netamente orientadas a evaluación de las consecuencias, podría inducir a pensar lo primero.

Quisiera saber además qué tipo de consecuencias considera fundamentales a la hora de orientar el quehacer exegético; es decir, ¿con qué grado de amplitud juzga las consecuencias? Es decir, ¿considera sólo aquellas dotadas de carácter económico o va más allá de eso, valorando también aquellas no reducibles a términos económicos?

Por otra parte, quisiera saber cómo resuelve los eventuales conflictos entre principios y consecuencias. A partir de su concepto de bien común y su idea de política orientada al bien común me sentiría inclinado a responder en un cierto sentido (en el sentido que según Ud. el cálculo de consecuencias debe ceder frente a los principios y que no se trata sólo de considerar consecuencias de tipo económico), pero la cuestión no es del todo clara, sobre todo si se considera que el objeto de su trabajo se coloca en un contexto económico, específicamente el sector bursátil. Me explico: un tipo de razonamiento consecuencialista tiende a ser fuertemente dominante actualmente, especialmente en el campo económico, en donde dicho predominio es casi absoluto¹⁴¹; además, en el campo económico el razonamiento consecuencialista es “doblemente racionalista”: en el sentido que no sólo se atiende a las puras consecuencias para la “evaluación” de una conducta, regla, interpretación, etc., sino que además dichas consecuencias se cuantifican o monetarizan (allí donde no lo son ya). La idea de cálculo

courses of action. Each alternative is appraised (...) in terms of the results it can be expected to bring about. One tries to predict with reasonable probability the measurable good and bad results, where “good” and “bad” are defined by the causing or protecting, the destroying or preventing of greater or lesser instances of basic human goods. The right act is the one which is expected to yield the greater good – that is, the greatest net good or, in case there is no desirable prospect, the least net evil.” (op. cit., p. 24); G. Grisez recurre además a J. Rawls para conceptualizar el consecuencialismo: “Consequentialism (...) proposes efficiency in promoting measurable good results – and/or in preventing measurable bad results – as the methodological key by which what is qualified in moral terms is related to the transmoral goods of persons. In a consequentialist theory, “the good is defined independently from the right, and then the right is defined as that which maximizes the good.” [J. Rawls, *A Theory of Justice*, 1971, p. 24]. Although technically too restrictive (...) to embrace all consequentialism, the preceding statement does suggest consequentialism’s central idea – conduciveness to **measurable results as a criterion of morality.**” (ID., *op. cit.*, p. 24). Ilustrativo resulta también FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 120 ss. (V.6), incluyendo una definición general del *utilitarismo del acto* y de su versión más moderada, el *utilitarismo de la regla*.

¹⁴¹ Mi contradictor tampoco parece interesado en explicar las causas del predominio del pensamiento consecuencialista. El punto es profundo y merecería por cierto aclaración. Es posible en todo caso que mi objetor haya encontrado inspiración en algunas reflexiones de LÖWITZ, *Significato e fine della storia. I presupposti teologici della filosofia della storia*, Milano, 1991, p. 53 ss. y 137 ss.; GUARDINI, *La fine dell’epoca moderna*, Brescia, 2004, p. 11 ss.; KOLAKOWSKI, *La Filosofia del Positivismo*, Bari, 1974; MacINTYRE, *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988; FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, p. 42 ss.; RATZINGER, *Introduzione al cristianesimo*, Brescia, 2007, pp. 50-59 = explicando el pasaje desde la metafísica (*verum est ens*) al historicismo (*verum quia factum*) y del historicismo a la técnica (*verum quia faciendum*) y el predominio de la razón *calculadora* por sobre la razón *reflexiva*.

se halla a la base de esta segunda reducción. Para decirlo en un modo algo brutal: en el campo económico tiende a predominar sin contrapeso una lógica de maximización de utilidades/minimización de costos (económicos), de manera que funcional, buena, deseable, conveniente, etc. será aquella norma (o interpretación de la norma) que lleve a resultados (consecuencias) de esa índole; lo anterior, sea por vía directa (en el sentido que efectivamente la solución permite contar con mayores utilidades en términos monetarios), que por vía indirecta (es decir, por la vía de cuantificar o monetarizar resultados o consecuencias de por sí no monetarias, no cuantificables, como las consecuencias políticas, sociales, morales, sanitarias, etc.)¹⁴². En suma, ¿Ud. hace suyos estos criterios en sus razonamientos sobre lo que conviene o lo que es deseable que diga una norma penal reguladora del sector bursátil?

¿Acaso no se da cuenta que su idea de *bien común* – en cuanto abierto a un *todo* con el que el agente debe *fare i conti* – se emparenta con el tipo de razonamiento propio del consecuencialismo en la medida que también este coloca en las espaldas del hombre una (imposible) *responsabilidad universal*, de manera que el único criterio de valoración de una acción resulta ser “*ciò che è bene per il mondo nella sua totalità*”¹⁴³?

Por fin mi objetor se expresará en términos más plásticos para dar cuenta de sus perplejidades frente a mi punto de vista. Dirá:

¹⁴² En este punto mi contradictor ha querido extenderse, entusiasta de su punto de vista humanista. Habiéndole manifestado que el contexto no era el adecuado y que no era el caso extenderse, ha insistido tanto que no me ha quedado más remedio que tranzar en la presente nota. Pues bien, mi objetor sostiene que “*esto reducción se da porque la economía mira la realidad según su propio método (¡justamente!!; sin embargo ese método es adecuado para algunos de los aspectos de la realidad (precisamente para aquellos para los que nace la economía), pero no para el resto (¡y el resto de la realidad es todo un mundo que no se deja cuantificar!). En realidad, el problema no lo han provocado tanto los economistas (quienes poseen los métodos que poseen – aunque es cierto que muchas veces ceden a la tentación de cuantificar lo incuantificable a fin de proveer pseudo-objetividad a las decisiones: cfr. GRISEZ, Against Consequentialism, en Am. J. Juris., 1978, vol. 23, nota 24), como la clase política y los estudiosos de las demás disciplinas (humanistas), quienes, o bien no han sabido defender con buenas razones sus “feudos” poniendo atajo a los asaltos de los economistas, o bien han cambiado derechamente de feudo, economizando sus mentes y sus corazones.*” Mi objetor ha prometido volver sobre el punto en el capítulo siguiente, enfrentando en terreno una escuela de pensamiento económico que intenta operar con desenvoltura en el feudo de los delitos y los castigos.

¹⁴³ Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 162: quien ve en esto el intento del hombre de sustituirse a la responsabilidad de Dios – de sustituir a Dios (Providencia), ilustrando además las premisas conceptuales y las consecuencias de esta tentativa. Cfr. en igual sentido, FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, p. 22 ss. Dando cuenta de la misma tentativa en el curso de la modernidad, en una perspectiva de filosofía de la historia que incluye visiones desde Vico a Marx, cfr. LÖWITH, *Significato e fine della storia*, Milano, 1991, pp. 137 ss y 53 ss. El punto abre a una problemática de enorme profundidad: ¿Qué quiso y quiere Dios del hombre con respecto al mundo? ¿un mejoramiento del mundo? ¿Pero ello no supondría acaso un mundo no perfecto, perfectible? ¿Puede concebirse acaso la idea de un mundo mejor, de manera que el hombre pueda conducirlo en esa dirección? ¿Qué tipo de mundo creó Dios en definitiva? Todo lo cual abre a la pregunta por el problema del mal en el mundo: ¿Cuál es el origen y sentido del mal? ¿Es conciliable el mal con los atributos asignados por la teología católica a Dios, especialmente su bondad infinita y su omnipotencia? ¿Pudo un Dios así concebir un mundo imperfecto? ¿Es este mundo compatible con un *Deus charitas est* (cfr. 1 Gv. 4, 8)? cfr. KOLAKOWSKI, *Se non esiste Dio*, Bologna, 1997, p. 15 ss. quien trata la cuestión de manera atractiva y sintética, dando cuenta de las principales objeciones y respuestas ofrecidas por la filosofía, la teología y las religiones a lo largo de la historia (los epicúreos, Aquino y Leibniz, entre los principales).

Ud. ha manifestado una fuerte ansiedad por una interpretación orientada hacia lo práctico, lo que (de verdad) funciona. Ud. aspira a una interpretación que faccia i conti con “la realidad”, con “el mundo real” (pues Ud. está – ¡justamente! – cansado de un cierto formalismo positivista que lo exaspera cual camisa de fuerza). Ud. quiere conocer (hasta tocar con manos) las consecuencias de una determinada decisión normativa o interpretativa. Ud. quiere balancear (medir y pesar) estas consecuencias y quiere conocer cómo ellas se asocian (causalmente) a una determinada categoría de normas o de interpretaciones – para promover o desalentar su recurso, según el caso. Y a Ud. no sólo le interesan las consecuencias que atañen al mercado bursátil, sino también aquellas que interesan a otros sectores más extensos del mundo (conciente como es que el mercado bursátil – como cualquier otra realidad económica – interactúa con otras realidades del mundo). Diría que Ud. quiere no sólo conocer el dato normativo, sino ante todo el mundo real. Y Ud. quiere conocerlo con un objeto bien preciso: para mejorarlo. Ud. quiere, perdóneme la vehemencia, mejorar el mundo con sus normas y sus interpretaciones. Sí: esta es una fórmula sintética para resumir el alma de sus propósitos, de su método exegético: Ud. quiere mejorar el mundo real (o cuanto menos – esto es más prudente – Ud. quiere estar seguro de no estar empeorándolo con sus interpretaciones: lo que significa que quiere conservarlo).¹⁴⁴⁻¹⁴⁵ (¿y será mucho decir que si Ud. piensa de este modo significa que concibe el derecho cual si se tratará de una forma de ingeniería...?)

Pues bien, si todo esto es así, yo quisiera que me aclarara fundamentalmente dos cosas: 1.- ¿Qué comprende ese mundo real a cuyo conocimiento y mejoramiento Ud. aspira? (pues la consideración de las consecuencias y su “balance” podrían inducirme a pensar que Ud. comprende sólo una parte de ese mundo); 2.- ¿Conforme a qué criterio dirá que lo ha mejorado o no? O bien, ¿de dónde obtendrá el criterio para mejorarlo?¹⁴⁶

¹⁴⁴ Cfr. FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, p. 24.

¹⁴⁵ En un plano más concreto, la posición criticada puede referirse a la tutela o conservación de específicos bienes jurídicos (o sistemas): naturales o sociales-institucionales (como es el caso de un sistema como el mercado de los instrumentos financieros). Como se verá con más claridad dentro de poco, las objeciones del interrogador apuntan al carácter “herméticamente ciego” – porque “no-final”, es decir, no referido a un objeto-criterio externo hacia el cual tender – de la perspectiva eventualmente defendida en la primera sección; una perspectiva que podemos considerar como *funcionalista*. De hecho, el límite de esta posición (su “hermética ceguera”), así como la ve nuestro objetor, puede muy bien ser descrito con las mismas objeciones que, en la esfera de la ética, formula un connotado filósofo al funcionalismo sistémico tout court: Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 66, final punto II: “**Il fatto che precise modalità pratiche abbiano conseguenze che favoriscono la conservazione di sé e della specie rappresenta un argomento a favore di quelle modalità solo qualora noi desideriamo la conservazione**” e poi: “Dove ogni valore consiste esclusivamente nella sua funzione alla conservazione, li compare, assieme al soggetto che valuta l’oggetto, anche il carattere valoriale dell’oggetto stesso. Decidere se la sopravvivenza dell’umanità e della vita sulla Terra [o di un sistema o bene come può essere il mercato!] abbia o meno un ruolo nella motivazione pratica, diventa una questione di arbitrio personale.”

¹⁴⁶ En un plano estrictamente ético: es la pregunta por el criterio del bien y del mal, “in base a che cosa cioè debe essere considerato “veramente conveniente”, “veramente utile”, eudaimonia, beatitudine, vita felice: es la pregunta entorno a la cual gira la disputa entre la filosofía antigua y los sofistas: Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 43.

Y mi objetor querrá todavía terminar con una suerte de terrible advertencia final: *¿Será acaso necesario decir que si las respuestas a estas preguntas no son satisfactorias habrá que dar razón a quien quiera ver en su punto de vista un dejo (o algo más que un dejo) de racionalismo, de positivismo cientificista, de consecuencialismo?*¹⁴⁷

¿Cómo podré responder a todo ello?

2.- En línea con la objeción

Antes que nada es preciso aclarar que la ambigüedad conceptual de la primera parte – en términos de *lo funcional, lo deseable, lo bueno, lo conveniente, etc.* – ha sido premeditada. El objetivo era defender en esa primera parte la necesidad de una orientación política o racional práctica *tout court*, que no prejuzgara sobre su contenido. Se trataba de un (ingenuo) llamado a sincerar las motivaciones del intérprete. Esas motivaciones son preferentemente prácticas (político-éticas). Así se ha sostenido. Se ha dejado precisamente para esta segunda parte la cuestión sobre el tipo de razonamiento práctico (la concepción político-ética, en definitiva) que, en mi opinión, se condice mejor con las exigencias del derecho penal (económico o no). Es cierto también que algo de ello se adelantó al defenderse la opción por una concepción integral o total del bien, lo que posteriormente llevó a la idea del *bien común*. Sin embargo, como ha sostenido *el objetor*, los resultados pueden aún considerarse ambiguos: sobretodo allí donde pueda insinuarse una tendencia a identificar el *bien* con el *mejoramiento del mundo*. Toca entonces ampliar los términos de lo expuesto precedentemente. Es lo que a continuación se intentará.

Consideraré antes que nada los casos propuestos por *el objetor*. Mi respuesta será un rotundo *no* para todos ellos¹⁴⁸; es decir, no creo que ninguna de esas hipotéticas regulaciones (responsabilidad objetiva; pena desproporcionada o lesiva de la dignidad humana; imposición de medios de coacción o tortura en sede procesal) sea *deseable, conveniente o buena*. Mi juicio no cambiará por cierto si se me demostrase (¡empíricamente, si se pudiese...!) que ese tipo de normas potencian las capacidades económicas del mercado bursátil en cuestión; pues un típico *análisis de costo-beneficio* es completamente inidóneo para decidir la cuestión (según se explicará dentro de poco).

3.- Las consecuencias “invisibles”, inconmensurables o no reducibles a términos económicos. Por una parte, estoy convencido que, aunque no pueda “demostrarse” (no al menos con los métodos de las ciencias económicas o de otra índole), a corto, mediano o largo plazo las consecuencias generadas por regulaciones semejantes serían negativas: más allá del mercado bursátil pero también, a la larga, para el propio mercado bursátil.¹⁴⁹

¹⁴⁷ Cfr. FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, p. 22 ss.

¹⁴⁸ “E se si pone la scelta per cui un fine di benessere, di potere, di utilità, può essere realizzato solo a costo dell’integrità personale, allora tale fine deve restare irrealizzato. In questo caso si salvaguarda l’essenziale e si sopporta la perdita sul piano dell’utilità”. (GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, p. 817).

¹⁴⁹ Ahora puede transcribirse el pasaje completo de R. Guardini (cfr. nota precedente): “E se si pone la scelta per cui un fine di benessere, di potere, di utilità, può essere realizzato solo a costo dell’integrità personale, allora tale fine deve restare irrealizzato. In questo caso si salvaguarda l’essenziale e si sopporta la perdita sul piano dell’utilità. **Ma si vedrà che la salvaguardia dell’essenziale torna a vantaggio anche**

Me explico formulando una hipótesis probable de cómo podrían marchar las cosas en caso de acogerse propuestas semejantes. Las consecuencias negativas se manifestarían primeramente en contextos diversos a los del mercado bursátil. Contextos que lo preceden: distorsionarían las concepciones de *responsabilidad* y *merecimiento*, así como la concepción que tenemos de nosotros mismos, del *ser humano*. Estas realidades, que viven en nuestras conciencias, se encarnan en los contextos sociales y se manifiestan sobretodo en el modo en el que nos relacionamos. Pues bien, si estas concepciones no corresponden al orden de lo real – a la realidad del *hombre* y su *responsabilidad* – se volverán, inevitablemente, fuente de *injusticia*, tanto en el plano de las relaciones interpersonales, como a nivel de auto-conciencia (seremos injustos con los demás y con nosotros mismos). Pero no creo que sea el caso de alargarse más en torno a las consecuencias negativas de un orden *injusto* (precisamente un *desorden*). Serán muchas y de muy largo alcance. Me debo limitar a las que aquí nos interesan: de una u otra forma estas concepciones y relaciones *desordenadas* terminarían por minar también la *confianza* necesaria para celebrar contratos, invertir nuestros ahorros y controlar su eficiente utilización por los administradores. A su turno, los administradores se volverían ansiosos en este clima de creciente desconfianza y tenderían a demostrarse excesivamente *competitivos* (una *competitividad* que abriría nuevos frentes de riesgo y de daño) o bien, en casos de error o aun de resultados (fortuitamente) adversos, se demostrarían dispuestos a correr riesgos intolerables con tal de no resultar acusados (riesgos que pueden llevar a daños mayores). Otros, más realistas, decidirían no correr riesgo alguno y se mantendrían alejados de este tipo de negocios. *Pocos están dispuestos a jugar con fuego...* (y *esos pocos que sí lo están, se harían pagar muy caro*, añadiría un economista). Estas últimas consideraciones corresponden a lo que, con un vocabulario más sofisticado, explican los técnicos de la prevención (y que suelen identificar como los efectos de la *overdeterrence*¹⁵⁰).

En este tipo de razonamiento – que mira, si se quiere, a las *consecuencias invisibles* o *no-reducibles-económicamente* – hay al menos dos aspectos que pueden considerarse insuficientes. De allí que esta aproximación no resulte convincente por sí sola. Una razonamiento semejante, al insistir sobre las consecuencias (por muy invisibles que sean) parece mirar demasiado al futuro, corriendo el riesgo de soslayar la situación de aquellos a quienes se somete (hoy, no mañana) a los parámetros o dictámenes de la regulación (que consideramos *inconveniente* en cuanto no *correspondiente* o *injusta*). En efecto, un tipo de razonamiento consecuencialista (incluso si abierto a las dimensiones “invisibles”

dell'utilità; mentre, se ciò che sta a fondamento viene tradito, esso si vendica di tutto, anche del benessere". (Cfr. ID., *op. cit.* p. 817). Una fe semejante inspira la posición de C.S. Lewis en su *The Abolition of Man*: lo que se aleja del hombre, de la naturaleza del hombre, se vuelve contra el hombre. Cfr. también sobre el particular, Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 164., quien hace ver el carácter contradictorio de un consecuencialismo que postula – de manera análoga-inversa a la ética no consecuencialista – que si la acción se juzga útil en el corto plazo, también los efectos de largo plazo se demostrarán útiles: “tale idea non ha più nulla a che far con l'utilitarismo”.

¹⁵⁰ Lo técnicos de la prevención intentarán convertir las consecuencias invisibles en consecuencias “visibles” por la vía de asignarles un valor económico en términos de *costo*. Lo que ciertamente no puede hacerse dado el carácter *incommensurable* de estas consecuencias: cfr. GRISEZ, *Against Consequentialism*, en *Am. J. Juris.*, 1978, vol. 23, p. 21 ss.

de lo real) corre siempre el riesgo de sacrificar (al menos a nivel argumentativo) el presente de personas determinadas, en aras del futuro de personas a determinar. El segundo aspecto insatisfactorio se desprende del anterior y ofrece un carácter lógico: ¿no debe acaso afrontarse el problema de la reclamada *inconveniencia* (injusticia o no correspondencia) antes de atender a las *consecuencias* (cuya negatividad descansa en buenas cuentas en un precedente juicio de no correspondencia)? Pues es claro que si el árbol está contaminado, también lo estarán sus frutos. La cuestión primera entonces es reconocer si el árbol está o no contaminado. Ello puede reconocerse si se mira al problema en su raíz, en su carácter intrínseco – precisamente, prescindiendo de las consecuencias.

N.B.: Hay un tercer aspecto en este tipo de razonamiento que es susceptible de crítica (la pretensión racionalista de prever y conocer las consecuencias, reduciendo con ello la ética a una técnica, cual si de la libertad humana se pudieran prever resultados, cual si se tratara de efectos conforme a leyes físicas) pero de ello me haré cargo dentro de poco.

4.- Prescindiendo de las consecuencias. Las salvedades expuestas han dejado en claro que la oposición al tipo de regulaciones ofrecidas por *el objetor* no se funda en definitiva en las *consecuencias* (visibles o invisibles) que ellas puedan provocar. El juicio de *conveniencia* o *bondad* de la regulación se funda en estos casos en un juicio sobre la *conveniencia* o *bondad* de la regulación en si, intrínsecamente, independientemente de la evaluación de las eventuales consecuencias. Se trata de un tipo de razonamiento no consecuencialista¹⁵¹. Una ética, en sentido estricto.¹⁵² De manera que incluso en el (muy improbable)¹⁵³ caso en el que se “demuestre” la (integral) *bondad* de las consecuencias, el juicio sobre la *conveniencia* de la regulación será negativo si ella resulta – por si misma, intrínsecamente – contraria a ciertos *parámetros o criterios superiores*¹⁵⁴. En suma, conforme al tipo de razonamiento práctico aquí compartido, ***bajo determinados presupuestos*** la evaluación de las consecuencias no interesa en absoluto para *fundar* la conveniencia o bondad de una acción o creación humanas (una determinada regulación, la adopción de una norma o de una determinada interpretación, etc.). Bajo dichos presupuestos, la evaluación de consecuencias tendrá un sentido puramente reforzador o auxiliador del proceso de convicción entorno al (des)valor de la acción o creación humanas. Será ilustrativa, indicativa, pero no fundante. Como señala R. Spaemann, “la riflessione utilitaristica serve solo alla verifica del contenuto della regola ma non a relativizzarne la validità nel caso particolare.”¹⁵⁵.

¹⁵¹ Cfr. Enc. *Veritatis Splendor*, parag. 71-83, sp. parag. 77, en rechazo al consecuencialismo.

¹⁵² Martin Buber ofrece una definición de ética en este sentido: “Per etica in senso stretto intendiamo il sì e il no dell’uomo di fronte agli atteggiamenti e alle azioni possibili, la radicale distinzione tra di essi, la quale, **proprio per questa sua radicalità, non li afferma e li nega secondo l’utilità o il danno per gli individui e le società ma secondo il valore o il disvalore insito in loro stessi**. Noi cogliamo l’etica nella sua purezza solamente dove la persona umana si confronta con la propria possibilità e all’interno di questa distingue e decide, senza chiedere altro se non la giustizia o l’ingiustizia di quanto avviene ora a qui, in questa situazione particolare”. (BUBER, *Religione ed etica*, en ID., *L’eclissi di Dio*, Firenze, 2001, p. 91).

¹⁵³ Cfr. GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, p. 817.

¹⁵⁴ El valor de la acción en si misma: cfr. supra. cita op. Buber, p. 91.

¹⁵⁵ SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 160.

Pero (a), ¿cuáles son esos presupuestos bajo los cuáles la evaluación de consecuencias es excluida como criterio fundante del valor de una acción o creación humanas? Y (b), ¿cuáles son esos *parámetros o criterios superiores* conforme a los cuales se juzgará su valor? (se está siempre pensando a la valoración de una norma o regulación, o su interpretación).

4.1.- (deber-)ser/técnica. Un razonamiento de tipo consecuencialista (típicamente un *análisis de costo-beneficio*) no es idóneo para fundar o determinar el valor de una regulación, norma o interpretación cuando ellas se refieran-a o entren-en-juego-con *bienes fundamentales* o *formas fundamentales del bien humano* (*basic goods integral to human fulfillment*)¹⁵⁶; entendiendo por *fundamentales* aquellos *bienes* que “son oportunità di essere”¹⁵⁷; en el sentido que “quanto più pienamente un uomo partecipa ad esse tanto più egli è ciò che può essere”¹⁵⁸⁻¹⁵⁹. A la inversa, puede decirse que sólo en contextos estrictamente *técnicos* el recurso a criterios puramente consecuencialistas es legítimo (y auspiable) para efectos de valorar una determinada acción o decisión¹⁶⁰.

El lector puede desde ya comprender que el *derecho penal* será considerado un ámbito por excelencia *no técnico*; es decir, un ámbito en el que un razonamiento de tipo consecuencialista (estoy pensando especialmente a un análisis de costo-beneficio) no tiene nada que decir respecto a la legitimidad de un *tipo penal* o de una *pena*¹⁶¹. Y esto no tanto en razón de lo *bienes tutelados* (que en concreto pueden no ser de aquellos *fundamentales*) sino por la índole general y funciones del derecho penal, específicamente

¹⁵⁶ Por su parte Spaemann alude a la “naturaleza de las cosas” como fundamento del tipo de normas o reglas cuya validez no se fundada en la idea de utilidad. Las identifica como “leyes morales naturales” entre las que elenca, a modo meramente ejemplar, el precepto de la fidelidad conyugal, el deber de mantener las promesas y la prohibición de dar muerte a un inocente. (Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, pp. 159-160)

¹⁵⁷ FINNIS, *Legge naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 112

¹⁵⁸ FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 112; a continuación Finnis explica que el término *physis* fue adaptado por Aristóteles para referirse a aquella “condizione di essere pienamente ciò che si può essere”. Posteriormente el término *physis* sería traducido en italiano como *natura*.

¹⁵⁹ Un elenco completo de los bienes que satisfacen este criterio – es decir, que permiten *que el hombre sea lo que puede ser* – no resulta por cierto fácil y constituye la primera fuente de discusión una vez aceptada una perspectiva (de derecho natural) como la aquí defendida. Algunos de ellos resultarán en todo caso evidentes a cualquiera: *vida, amistad (amor-unidad), conocimiento (verdad), experiencia estética (belleza), libertad* – por ejemplo. En *Legge Naturale e diritti naturali*, J. Finnis ofrece un elenco preciso aunque no exhaustivo.

¹⁶⁰ Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, pp. 159-160, quien refiere la distinción de Aquino entre reglas que derivan de la *naturaleza del hombre* y *reglas prácticas convencionales*: según la visión de Aquino sólo las segundas estarían sujetas a criterios utilitarísticos o consecuencialistas. Entre las primeras Spaemann menciona a modo de ejemplo el precepto de la fidelidad conyugal, la mantención de las promesas y la prohibición de dar muerte a un inocente. Como ejemplo de las segundas Spaemann menciona las reglas del tránsito. Cfr. igualmente, FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 127 y 130, quien señala que “al di fuori di contesti meramente tecnici, la “ponderazione” consequenzialista è sempre e necessariamente arbitraria e ingannevole” (p. 127). Otro tanto, siempre con alusión a “lo técnico” (technical judgements) como el espacio de valoraciones cuantitativas en términos de pura eficiencia, a diferencia de los juicios de valor en términos morales, se halla en GRISEZ, *Against Consequentialism*, en *Am. J. Juris.*, 1978, vol. 23, p. 52-53.

¹⁶¹ Aunque ciertamente sí respecto a su posible *costo económico*, lo que será siempre un insumo útil para la Tesorería General o para la Comisión de Hacienda del Parlamento.

aquellas representadas por el *proceso penal* y la *pena*. Pues por una parte el derecho penal (sobre todo en su versión *viviente*) representa la instancia más concreta de toma de posición de una sociedad civil frente a los valores y bienes humanos; por la otra, el *proceso penal* y la *pena* interactúan directamente con pretensiones e intereses *incommensurables* de imputados-condenados y víctimas (*culpabilidad/justicia/retribución/expiación*, afectación de la normalidad de la *vida, libertad y honor*). Pero con todo esto estoy adelantado demasiado y debo todavía decir algo más sobre el argumento principal antes de extraer las conclusiones relevantes para el derecho penal (del mercado bursátil) – las que en un próximo capítulo se concretarán en una crítica a la perspectiva de la *law & economics*.

Dos aspectos deben aún ser mayormente aclarados.

4.2.- Dos ordenes distintos. El primero de estos aspectos se refiere a las razones de una distinción de los órdenes (*deber-)*ser/técnica, de manera que los criterios del segundo orden resulten subordinados al primero. ¿Por qué y cómo es que se llega a una conclusión semejante? La respuesta a esta pregunta podría llevarnos muy lejos, de manera que intentaré contener la argumentación al mínimo imprescindible.

i).- Diferencia de función. Una primera respuesta es bastante evidente: entre criterios de ser y deber-ser y criterios técnicos utilitarísticos o de eficiencia existe una clara de **diferencia de función**: mientras los criterios técnicos pueden decirnos cómo alcanzar de manera más eficiente (más veloz, económicamente menos costosa) un determinado bien, no pueden decirnos qué bien vale la pena obtener (cosa que sólo pueden decirnos los primeros). Tampoco pueden decirnos si el medio empleado – considerado más eficiente – es combatible o no con la idea misma de bien. En otras palabras, los criterios técnicos se hallan en una posición de subordinación con respecto a los primeros. Son instrumentales y están subordinados a una previa decisión con respecto a la legitimidad del fin y de los medios. Una subversión de este orden es posible sólo a condición de que la técnica (con sus criterios cuantitativos de eficiencia) proponga ella misma (explícita o subrepticamente) el tipo de bienes dignos de ser alcanzados, así como una valoración sobre la legitimidad de los medios empleados. En este caso el instrumento, la técnica, se vuelve padrón¹⁶² – mejor, es la mera voluntad la que se vuelve padrona, gobernando a

¹⁶² Cfr. la distinción de BRADLEY, *Law and Economics: overcoming Posner*, en *Mich. L. Rev.*, 1996, vol. 94, p. 1901 ss, entre *vicios pasivos* y *vicios activos* del análisis económico del derecho (así como se desprende a partir de la obra de R.A. Posner, *Overcoming law*). Los primeros serían límites naturales y simplemente demostrarían que la economía no es autosuficiente y que debe ser guiada o pilotada por “a pilot who knows the destination and who minds the rules of the road” (ID., *op. cit.*, p. 1901): rol que debería asumir la filosofía política y moral, en la visión de Bradley. En virtud de los *vicios activos* en cambio, la perspectiva económica pretendería una subversión: *guiar ella la nave*. Dicho objetivo se alcanzaría por la vía de *recortar la realidad a su medida*. Se introduce así una equiparación entre lo real y lo conmensurable y *la razón es reducida al ámbito de lo calculable*. A este respecto puede ser interesante un paralelo con algunos pasajes (III.2 especialmente) de RATZINGER, *Cristianesimo e democrazia pluralista. Sulla imprescindibilità del cristianesimo nel mondo moderno*, en *Quaderni di Cristianità*, 1985, año I, n. 2.

través de la técnica. Esta subversión no es aceptable – ni es tampoco (en estricto sentido) posible, según se justificará de inmediato.

G. Grisez explica todo esto de manera clara, tomando primero el caso del análisis costo-beneficio como ejemplo de las limitaciones de la perspectiva consecuencialista.

“The economic advantages and disadvantages of a proposed public project can be quantified. But people also want freedom of speech and of religion, equal protection of laws, privacy, and other goods which block certain choices, yet which cannot be costed out. Cost-benefit analysis can tell one the most effective way of attaining certain objectives, assuming one accepts the objectives and has no concerns about the means and the side effects of the means required to attain them. But such analysis cannot tell one whether the objectives one seeks are objectives one ought to seek, or whether nonquantifiable factors should be ignored”.¹⁶³⁻¹⁶⁴

Posteriormente profundiza su visión considerando la idea de “*bien mayor*” (de *optimización*) que se halla a la raíz de la (im)posibilidad de éxito del consecuencialismo:

“Greater good” has a legitimate place in technical judgements. If one has a well-defined objective and knows the cost of various ways of achieving it, one can rate a certain means best. “Best” here means most efficient. Cost-benefit analysis yields judgments of this sort. There is nothing wrong in efficiency; it is wrong to be wasteful. But whether it is right to do what is efficient depends upon the moral acceptability both of one’s end and of the means one uses.”¹⁶⁵

Y luego pasa a considerar algunos ejemplos mordientes:

“For example, if one’s well-defined objective is the elimination of Jews, one can proceed efficiently. Waste of scarce resources would be wrong. There is a best way of achieving one’s objective. But “best” here refers to technical value, not to moral value. One’s goal can be acceptable and one’s mean efficient, yet the means morally questionable. The goal of freeing one’s people from a colonial exploiter can be morally right and the use of terrorism can be efficient. Yet Gandhi regarded guerilla warfare as immoral; he stressed nonviolence precisely because “impure means” would contaminate the justice for which he was striving.”¹⁶⁶⁻¹⁶⁷

¹⁶³ GRISEZ, *Against Consequentialism*, en Am. J. Juris., 1978, vol. 23, pp.38-39.

¹⁶⁴ Ofrece interés la nota introducida en este punto por G. Grisez, en la que da cuenta del reconocimiento de los límites del cost-benefit analysis por un economista como E.J. Mishan en su obra *Cost-Benefit Analysis: an introduction*, NewYork-Washington, 1971.

¹⁶⁵ GRISEZ, *Against Consequentialism*, en Am. J. Juris., 1978, vol. 23, pp. 52-53.

¹⁶⁶ GRISEZ, *Against Consequentialism*, en Am. J. Juris., 1978, vol. 23, p. 53.

¹⁶⁷ Es claro a esta altura que un razonamiento consecuencialista no se halla en condiciones de colocar un límite al perseguimiento de los fines predeterminados por el agente. Como explica R. Spaemann: “A colui che vuole ciò che è meglio, tutto è permesso; al posto della timidezza, del pudores, del rispetto subentra la correttezza del calcolo” (SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 163). En seguida R.

Una síntesis de lo que aquí he querido decir puede ser proporcionada por un categórico J. Finnis:

“Inoltre, [il pensiero tecnico] è la forma di pensiero tipica del bambino, non appena questi è in grado di organizzarsi per ottenere ciò che vuole. Ci si pone un determinato fine, il quale può essere conseguito attraverso l’oculato impiego di mezzi efficaci; si esaminano dettagliatamente possibilità d’azione alternative, valutandole in base alla loro efficacia in quanto mezzi e al loro costo in termini di altri fini sacrificati; in infine si sceglie e s’intraprende l’azione che promette di essere più efficace nell’ottenere lo scopo prefissato al minor costo”.¹⁶⁸

Es el tipo de pensamiento de un niño en cuanto en él (¡y sobre él!) gobierna una voluntad desligada de la razón moral. Nótese por lo demás que mientras más complejos sean los objetivos, mayor deberá ser el desarrollo (biológico-técnico) del niño – pero no por ello dejará de ser un niño. Por último, considérese que se trata más bien de un “niño emancipado” – en cuanto en él no operan las razones de sus padres ni las de su conciencia: su voluntad ha adquirido plena autonomía¹⁶⁹. En esto la situación evoca más bien la imagen que normalmente tenemos del *adulto*.¹⁷⁰

Debe todavía introducirse una perspectiva que permita apreciar más en profundidad – más allá de la juiciosa lógica de un Grisez – la razón fundamental de la supremacía del orden del deber(-ser) sobre el orden técnico. Esto se comprenderá más adelante cuando se afronte el problema de la inconmensurabilidad personal: pero por ahora será preciso decir, con Spaemann¹⁷¹, que el punto de vista del primer orden “valora la acción como buena o mala en relación a **la vida comprendida como un todo**, mientras en el orden técnico la acción es valorada en relación al alcance de objetivos particulares.”¹⁷² De manera que la relación entre estos ordenes es aquella que existe entre el todo y las partes...

Spaemann ejemplifica con un caso para nada lejano al utilizado por Grisez: algunos de los médicos que durante el Tercer Reich habían colaborado en la selección de los enfermos mentales a los que se aplicaba la eutanasia alegaron a su favor el haber salvado la vida de mucho enfermos gracias a la aplicación de los criterios de selección en una manera comparativamente blanda: más enfermos habrían muerto de haber colaborado otros médicos en lugar de ellos. La Corte Suprema Federal de la Alemania Occidental no aceptó ese argumento y los condenó, considerando que, “secondo la tradizione cristiana europea il concorso in omicidio non può essere giustificato neppure se questo serve a impedire altri omicidi.” (ID., op. cit., p. 163).

¹⁶⁸ FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, p. 23.

¹⁶⁹ En cuanto a la componente cristiana de la idea de *autonomía de la voluntad*, una alusión se halla en GILSON, *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964, pp. 407-408.

¹⁷⁰ La imagen del niño de Finnis puede en esto ser ligeramente equívoca: pues una característica normal de los niños es la de confiar en las razones de los padres, de sus maestros y de la educación a la que ha sido confiado, o de su conciencia (sea en la obediencia, sea en el remordimiento).

¹⁷¹ Cfr. ID., *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 15.

¹⁷² Se comprende así la distinción tomista entre errores *inquantum homo* (del primer orden) y errores *inquantum artifex* (del segundo orden): cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 16.

ii).- Diferencia de objeto. La inconmensurabilidad. Salta a la vista que esta diferencia de función entre los criterios del (deber-)ser y de la técnica se explica a causa de una diferencia de *objeto*. Mientras los primeros se ocupan de un orden de realidades *inconmensurables* (bienes-valores como la *vida*, la *libertad*, la *amistad*), los segundos tratan con un orden de realidades *commensurables*. La distinción es decisiva pues el consecuencialismo – en cuanto fundado en última instancia en la idea del **mayor bien posible**, de la **optimización** – necesita poder *conmisurar* los factores del primer orden para justificar su racionalidad (considérense los conceptos de consecuencialismo expuestos por Grisez y transcritos en nota 144).¹⁷³ El punto es precisamente que no puede hacerlo porque los objetos no se lo permiten. Ellos no se dejan *conmisurar* (pues no está en su naturaleza) y de allí que la operatividad del consecuencialismo resulte irracional (arbitraria) fuera del orden técnico que le es propio.¹⁷⁴

A partir de este punto la imagen del razonamiento técnico como razonamiento del niño puede ser ulteriormente enriquecida: su técnica no es idónea, pues trata con objetos no asimilables por ella – su asimilación requeriría un tipo de razón diversa: es la dimensión ética/moral de la razón. De este modo puede decirse que la carencia de desarrollo de su razón ética/moral lleva en definitiva a un déficit general de su razonamiento. Es un razonamiento pequeño.

iii).- Una (lamentable) consecuencia del cálculo de las consecuencias. ¡A las anteriores razones no será malo agregar un argumento *consecuencialista*! Quiero decir, hacer ver una previsible nefasta consecuencia en caso de darse licencia al consecuencialismo para operar en el primer orden. Con su pretensión de alcanzar el “*mayor bien*” posible, y supuesto un sofisticado análisis de las consecuencias en una dimensión completa, global, el consecuencialismo sustrae al hombre común (sea un ciudadano común, un legislador o un juez) el problema de la evaluación de la bondad o conveniencia de una determinada acción. El problema es entregado a los *expertos en cálculos de utilidad*, los únicos que se

¹⁷³ ¿Por qué digo que el consecuencialismo necesita poder *conmisurar* los factores del primer orden para justificar su racionalidad? Precisamente en cuanto fundado en la idea del **mayor bien posible**, de la **optimización**. Pero esto no es aún claro. Sólo dos palabras al respecto. El consecuencialismo necesita poder cuantificar los bienes porque razona de la siguiente manera (estoy parafraseando a MacINTYRE en su recensión del libro de J. Finnis, *Moral Absolutes: Tradition, Revision and Truth*, Washington, 1991 (= *Gli assoluti morali*, Milano, 1993), *Review* en *Ethics*, 1993 Jul, Vol. 103, No. 4, pp. 811-812): *la evaluación de alternativas posibles de acción se realiza preguntándose cuánto bien o mal provocará cada una de ellas, asumiendo que el daño causado puede ser compensado por los buenos efectos. Esto es equivocado porque el daño causado a un bien (fundamental) no es comparable o conmisurable (no es compensable, por tanto) con ningún beneficio que pueda (eventualmente) resultar de semejante violación.* Ello es así en razón del carácter inconmensurable de los bienes del primer orden. Hay una segunda razón por la que este tipo de razonamiento es equivocado en opinión de J. Finnis, y es que generalmente los seres humanos somos incapaces de estructurar adecuadamente expectativas razonables sobre las consecuencias o efectos de una acción. La situación se agrava si se trata de acciones – como la imposición de una norma jurídica – cuyos efectos son mediados por acciones de otros hombres. Aquí las posibilidades de previsión son sustancialmente reducidas por la imprevedibilidad de la libertad humana (y es una razón por la que debe rechazarse cualquier intento de *ingeniería social*...). Pero de este segundo argumento quiero ocuparme dentro de poco en el contexto de un balance general de la presente sección.

¹⁷⁴ Este es el eje de la crítica tradicional al consecuencialismo/utilitarismo. Para detalles me limito a remitir a SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, pp. 155-169; G. Grisez, *op. cit.* y FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993).

hallan en condiciones de someter el objeto a un análisis de semejante extensión y “complejidad”.

La cuestión ha sido magistralmente ilustrada por R. Spaemann, en toda su profundidad:

“Se, infatti, la moralità dell’azione è una funzione della sua idoneità al miglioramento del mondo (en non, all’inverso, il miglioramento del mondo costituisce una conseguenza auspicabile di azioni che possono essere riconosciute come morali per ragioni del tutto diverse), allora la moralità diventa una questione per esperti in calcoli di utilità che siano i più completi possibile. All’individuo che resiste a determinate pretese e che non è disposto a commettere qualunque delitto, bisogna far presente che, con le sue rappresentazioni dell’umanità e della dignità umana, ostacola il processo di miglioramento del mondo: forse ciò che egli ritiene un delitto in realtà non lo è se, per esempio, serve al progresso dell’umanità. Egli tuttavia, non essendo un esperto, non può sapere se tale delitto possiede questa utilità. La trasformazione degli imperativi etici in imperativi tecnici sfocia in una messa sotto tutela dell’individuo, il quale non può valutare spontaneamente che cosa è male o bene sotto *questo* aspetto. Il soggetto che agisce e colui che è coinvolto dall’azione di questo vengono in egual modo privati della loro realtà. Il loro posto è preso da due entità astratte: “il mondo” e “la scienza”.¹⁷⁵ .

El punto merece un juicio en una dimensión ontológica e histórica, capaz de captar el sentido trágico de un proyecto utópico en su origen: pues si el proyecto político-epistemológico original (moderno) era el de emancipar las conciencias (y la ciencia) de la autoridad (de la metafísica y de la teología)¹⁷⁶, el consecuencialismo terminaría por subordinar las conciencias a la autoridad de la ciencia y de la técnica. La reducción de los *imperativos éticos* a *imperativos técnicos* terminaría, no con la emancipación de los hombres, sino con la sujeción de muchos hombres al poder (cognitivo y político) de algunos pocos¹⁷⁷. Un peligro de *tiranía* semejante – en el marco de una crítica a la moderna reducción de la razón (a cálculo) – ha sido advertido por un pensador de nuestros tiempos:

“Il vero pericolo del nostro tempo, il nocciolo della nostra crisi culturale è la destabilizzazione dell’ethos, che deriva dal fatto che non siamo più in grado di afferrare la ragione della moralità e abbiamo ridotto la ragione nell’ambito del calcolabile. Per sua propria natura, ogni tentativo di perfezionare e liberare l’uomo e le realtà umane dal di fuori, a partire dal quantitativo e dal manipolabile,

¹⁷⁵ SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 167

¹⁷⁶ Al respecto, véase en general KOLAKOWSKI, *La Filosofía del Positivismo*, Bari, 1974, así como la hipótesis general que inspira el célebre trabajo de LÖWITH, *Significato e fine della storia*, Milano, 1991. Otro tanto puede apreciarse en los primeros capítulos de GUARDINI, *La fine dell’epoca moderna*, Brescia de Romano Guardini.

¹⁷⁷ Sobre presupuestos algo diversos, un peligro semejante fue ya advertido por C.S. Lewis en su *Abolition of Man*. Una aplicación de ello al campo de la teoría de la pena se halla en su *Humanitarian Theory of Punishment*, en *God in the Dock: Essays on Theology and Ethics*, Wm. B. Eedmans Publishing, 1994, p. 287 ss. En dicha obra C.S. Lewis pone en guardia al lector de cara a una eventual tentativa de sustitución de los jueces por *técnicos especialistas en prevención*.

deve necessariamente fallire. Questi tentativi portano con sé, nella loro stessa impostazione, la subordinazione dello spirituale al quantitativo, la subordinazione della libertà alla costrizione. La liberazione dalla morale può essere soltanto, per sua propria natura, liberazione per la tirannia.”¹⁷⁸

J. Ratzinger da inmediatamente un paso ulterior y con ello introduce la idea de razón moral como razón a pleno título (que es lo que, decíamos, falta al razonamiento técnico caracterizado por J. Finnis como pensamiento propio del niño):

“Non costituisce una via di uscita relegare la morale nell’ambito soggettivo, perché in questo modo la morale scompare in senso stretto come forza efficace nell’ambito pubblico. Non è neppure una via di uscita sostituire la morale con il calcolo perché in questo modo, come morale, viene di nuovo eliminata. Non vi è niente che ci possa dispensare dal dovere di recuperare un ampio settore della ragione, dal dovere di imparare di nuovo che la ragione morale è ragione”.¹⁷⁹

5.- Dos órdenes distintos. Recapitulación y conclusiones provisionarias. Con lo dicho creo haber respondido a la primera pregunta de mi objetor. Recordemos que éste se preguntaba: *¿qué comprende el mundo real a cuyo conocimiento y mejoramiento Ud. aspira?* La consideración de las consecuencias y la alusión a su “balance” lo inducían a pensar que yo quería comprender sólo una parte de ese mundo. Mi objetor veía en mi respuesta a la primera objeción (la defensa de una interpretación políticamente orientada) una posible voluntad de reducción de lo real a lo conmensurable (lo que en definitiva habría llevado, en coherencia, a un sacrificio de los *principios* en aras de la eficiencia o la utilidad, entendida, en el caso en especie, en términos estrictamente económicos). Ello no es así y espero haber sido claro. El *mundo real* comprende las dimensiones inconmensurables e “invisibles” de los *bienes y valores que ofrecen al hombre la oportunidad de ser lo que puede ser*: vida, libertad, verdad, amistad son realidades inconmensurables, inabarcables por el cálculo (en sentido cuantitativo) de consecuencias. Existe una dimensión del *mundo real* en la que la exigencia de responder al problema *qué es verdad y qué cosa se debe hacer?*¹⁸⁰ halla su lugar a pleno título.

De lo dicho se desprende en definitiva que una norma (o interpretación de una norma) no ha de considerarse *funcional, oportuna o conveniente*¹⁸¹ en cuanto idónea para *mejorar el mundo* (como postula el consecuencialismo), sino que *el mejoramiento del mundo constituye una consecuencia deseable de una norma (o interpretación de una norma) que puede ser reconocida como funcional, oportuna o conveniente por razones del todo diversas*¹⁸²⁻¹⁸³.

¹⁷⁸ RATZINGER, *Cristianesimo e democrazia pluralista. Sulla imprescindibilità del cristianesimo nel mondo moderno*, Quaderni di Cristianità, anno I, n. 2, estate 1985, parágrafo III.2.

¹⁷⁹ RATZINGER, *op. cit.*, parágrafo III.2.

¹⁸⁰ Cfr. GUARDINI, *La Morte di Socrate. Interpretazione dei dialoghi platonici Eutifrone, Apologia, Critone e Fedone*, Brescia, 1998, p. 153.

¹⁸¹ Dejo aún pendiente el problema terminológico.

¹⁸² Estoy siguiendo y parafraseando a R. Spaemann en esta conclusión: cfr. ID., *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 167.

6.- ¿Pero cuáles son esas razones?

Esta pregunta – aunque ya corregida en perspectiva no consecuencialista – coincide con el sentido de la segunda pregunta de mi objetor: *¿conforme a qué criterio dirá Ud. que ha mejorado el mundo o no? O bien, ¿de dónde obtendrá el criterio para mejorarlo?* Es también la pregunta que habíamos dejado pendiente en esta sección: *¿cuáles son los parámetros o criterios superiores conforme a los cuales se juzgará el valor de una norma?* Es lo que ahora toca afrontar para terminar esta (ya extenuante) sección.

En realidad, una respuesta satisfactoria debería hacerse cargo del fenómeno de la dinámica de *aproximación* (conocimiento-participación) a dichos criterios o razones (bienes-valores), lo que comprende la problemática de las virtudes. Una respuesta rigurosa supondría entonces un arsenal teórico del que no dispongo y que, por lo demás, no sería el caso exponer aquí. De manera que me he visto obligado – para no abandonar del todo la solución del problema – a buscar un camino extremadamente sintético. Un tratamiento sintético corre eso si dos eventuales riesgos: teorización excesiva y/o inconsistencia. He intentado superar ambos riesgos – sin abandonar la idea de ofrecer una síntesis extrema – recurriendo a una “estratagema” que, de no haber mediado *caso fortuito* en su hallazgo, podría incluso considerarse “ingeniosa”: afrontaré el problema siguiendo principalmente la descripción (teórica) de la dinámica de “aproximación” al bien-valor experimentada por un hombre concreto (históricamente existente) y que de modo significativo documentó dicha dinámica¹⁸⁴. Ello no obstará por cierto a la incorporación de otras fuentes de referencia que se hallen en la misma dirección.

7.- Los criterios superiores conforme a los cuales juzgar el valor de las acciones¹⁸⁵ – una apertura hacia la *virtud* y más allá de la *virtud*.

Estos criterios o razones conforme a los cuales aspiramos a “mejorar el mundo” (mediante la creación o interpretación de normas jurídicas u otras acciones humanas) son los bienes/valores mismos: verdad, belleza, bondad, justicia¹⁸⁶. Dichos bienes/valores no son sino aspectos o dimensiones de un Bien/Valor superior, sumo¹⁸⁷: *Summum bonum*¹⁸⁸.

¹⁸³ Una aplicación de esta visión en el campo estrictamente penal será posible en un siguiente capítulo.

¹⁸⁴ La descripción teórica (a modo de una sintética “filosofía del corazón”) pertenece a R. Guardini y la vida histórica a Agustín de Hipona: cfr. GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, pp. 63–103.

¹⁸⁵ Por *acción* aquí se alude preferentemente a la actividad humana que se traduce en la creación e interpretación de una norma jurídica.

¹⁸⁶ Cfr. GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, pp. 45-46: el carácter originario – no deducible – del bien: son reconocibles como una *evidencia*; de ahí que pueda verse una suerte de circularidad en la problemática de la identificación de los contenidos en la exposición que sigue; dicha circularidad no ofrece problema alguno desde una perspectiva de *participación* en un contexto de realidad *creada*.

¹⁸⁷ La idea de Bien – que comprende la idea de lo bello y lo digno-de-honor (*honestum*): Cfr. GILSON, *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964, pp. 392-393: belleza = los antiguos (Platón y Aristóteles); lo que merece honor = latinos (Cicerón). Ambas concepciones en contraposición a lo útil.

¹⁸⁸ Cfr. GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, p. 60.

Así, se dirá que son “buenas” o “valiosas” aquellas acciones¹⁸⁹ que se correspondan con el Bien/Valor en una o más de sus dimensiones – donde la correspondencia significa por cierto no contradecir (intencional o deliberada) ninguna de sus dimensiones¹⁹⁰. ¿Pero como se relacionan estos bienes/valores o este Bien/Valor con el agente y sus intereses, su “bienestar” (realización-felicidad)? ¿Existe conexión entre estos dos términos? ¿Cómo es que la búsqueda de la correspondencia con los bienes/valores tiene *sentido* para el agente?

Aquí es preciso decir que la correspondencia con el Bien-Valor no es sino correspondencia con la propia naturaleza del agente¹⁹¹. Y ello es así porque la naturaleza del agente se halla participada/impregnada por el Bien/Valor, en cuanto naturaleza *creada* por el Bien/Valor mismo¹⁹²⁻¹⁹³. Considerando todo lo anterior, puede decirse sintéticamente que *la bondad, el valor, la rectitud de una acción humana*¹⁹⁴ *se mide según su acuerdo o correspondencia con el Bien-Valor, al mismo tiempo que con su acuerdo o correspondencia con la propia naturaleza del agente*¹⁹⁵.

A esta altura se plantea sin embargo un problema insoslayable: ¿cómo se conoce el contenido de estos bienes/valores, de este sumo Bien/Valor? ¿Cómo se conoce el contenido de la naturaleza del agente? ¿Y cómo se dará/desarrollará la *voluntad* para *desear conformarse* al Bien-Valor o a la propia-naturaleza? Digamos por ahora que será una *sintonía* o *familiaridad* con¹⁹⁶ (participación-en) el Bien/Valor la que concederá la inteligencia para captar el valor de las acciones y la (buena) voluntad para estimarlas (desearlas) en cuanto valiosas (que es un desear el Bien-Valor, en definitiva). Se trata de una familiaridad que halla un origen sutil pero seguro – una sintonía o familiaridad *original* – en la propia naturaleza del agente (precisamente en cuanto *participada*-porque-

¹⁸⁹ En su dimensión interna, en términos de voluntad – de *acción interna* y no de acción externa o de resultado).

¹⁹⁰ Cfr. el argumento central de FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, cap. V: (las exigencias de la racionalidad práctica): que se promueva el bien, y que no se le agreda deliberadamente. Cfr. tb. La exigencia de *conservación del orden natural y la prohibición de turbarlo* como contenido de la *ley eterna*: GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989, p. 152.)

¹⁹¹ Un concepto de “naturaleza” (como “ciò che colloca un essere nella propria specie, e per conseguenza ne è la forma”) y de “naturaleza humana” (como razón: como “la sua anima ragionevole”) en GILSON, *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964, pp. 394-395

¹⁹² Cfr. GILSON, *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964, p. 394 ss.

¹⁹³ Cfr. GILSON, *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964, p. 395, con referencia en nota 12 a las doctrinas de Agustín de Hipona y Tomás de Aquino; cfr. tb. ID. *op. cit.*, pp. 399-400, a partir de la distinción entre la concepción cristiana y las concepciones antiguas: aristotélicas y platónicas (ya muy cercana a la cristiana esta segunda), donde la diferencia es fundamentalmente que, a diferencia de las concepciones clásicas, para el cristianismo el universo se halla *enteramente impregnado de inteligibilidad* (en cuanto *creado*). El universo de Aristóteles en Gilson (el riguroso reino de la virtud humana) p. 398-399) y el universo de Platón (no enteramente impregnado de inteligibilidad, en cuanto no totalmente dependiente de su autor: ID., *op. cit.*, p. 399).

¹⁹⁴ Entendida en razón de su voluntad.

¹⁹⁵ Estoy parafraseando un pasaje de GILSON, *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964, pp. 395-396; cfr. tb. GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, pp. 67-68.

¹⁹⁶ Con la idea de *familiaridad* se busca comprender tanto el *conocimiento* del bien-valor, como su *amor* y su *frucción* o *goce*: cfr. cita GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989, pp. 20-21.; de allí la idea de *imitación* cuyo contenido sustancial coincide con un *ensimismamiento* (aunque por cierto no una *confusión*) con el bien-valor; cfr. nota siguiente sobre la imitación.

creada por el Bien/Valor¹⁹⁷) y que está dotada de la potencia para desarrollarse. ¿Cómo acontece ello? ¿Cómo se desarrollan la capacidad cognitiva y la (buena) voluntad del agente de manera que se orienten en el sentido indicado?

Ello se concreta en un procedimiento de *imitación*¹⁹⁸ (*immedesimazione*): se trata de imitar, en los actos y en la conducción del completo plano de vida, las dimensiones del Bien-Valor (verdad, belleza, bondad, justicia), de manera que los actos y la vida sean lo más posible afines al Bien/Valor. ¿Pero es esto (humanamente) realizable? ¿Es conforme a nuestra estructura natural y a nuestra dinámica? ¿Dónde pueden reconocerse más “normalmente” las dimensiones del Bien-Valor?¹⁹⁹ En nuestro mundo humano esta *familiaridad* es fisiológicamente más factible a través de la visión/conocimiento de personas concretas²⁰⁰, aventajadas en la familiarización con las dimensiones del Bien-Valor²⁰¹: de manera que la imitación será imitación del hombre virtuoso, del hombre familiarizado con las dimensiones del Bien-Valor. ¿Pero cómo se reconocerá al hombre virtuoso? Vale aquí la respuesta que he dado con respecto al reconocimiento del Bien/Valor mismo, pero ahora toca decir algo más.

Se observará que (i) el Bien-Valor (o sus dimensiones) es, en cierta forma, interno al acto/sujeto-que-lo-encarna (participado)²⁰², pero que, (ii) simultáneamente, permanece externo al mismo²⁰³. Es *inmanente* y *trascendente* a la vez²⁰⁴. De manera que su

¹⁹⁷ No se pasa por alto la circularidad de esta solución – pero ello no representa un obstáculo desde que el punto de partida asumido es la creación de la naturaleza del agente por el Bien/Valor: dicha premisa vence cualquier objeción de circularidad, dejando paso a las únicas objeciones admisibles: la negación del punto de partida.

¹⁹⁸ Cfr. la idea de imitación en BUBER, *Religione ed Etica*, en *L'Eclissi di Dio*, Firenze, 2001, p. 98 (a partir del platonismo): “Il “bene e il dover-essere” collegano e tengono insieme tutto l'essere. Con una chiarezza di pensiero senza precedenti, viene affidato all'uomo il compito di realizzare con la sua persona l'assolutezza della giustizia: la “imitazione” oggettiva delle idee per opera delle cose si trasforma nella soggettività e, mediante essa, nell'atto spirituale del diventar giusto”. Igualmente en GUARDINI, *La conversione di sant'Agostino*, Brescia, 2002, p. 79.

¹⁹⁹ Cfr. BUBER, *Religione ed Etica*, en *L'Eclissi di Dio*, Firenze, 2001, p. 98

²⁰⁰ Cfr. una relación en SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 169.

²⁰¹ ¿Sirve un ejemplo?: ya se ha citado en otro pasaje de este trabajo y ahora sirve para el problema de la epistemología de los bienes/valores: “the infant is brought to consciousness of himself only by love, by the smile of his mother. In that encounter the horizon of all unlimited being opens itself for him, revealing four things to him: (1) that he is one in love with the mother, even in being other than his mother, therefore all being is one; (2) that that love is good, therefore all being is good; (3) that that love is true, therefore all being is true; and (4) that that love evokes joy, therefore all being is beautiful. We add here that the epiphany of being has sense only if in the appearance (*Erscheinung*) we grasp the essence which manifests itself (*Ding an sich*). The infant comes to the knowledge not of a pure appearance, but of his mother in herself. That does not exclude our grasping the essence only through the manifestation and not in itself (St. Thomas).” Cfr. VON BALTHASAR, *A Résumé of My Thought*, en *Communio*, 1988-Winter, vol. 15, pp. 468-469.

²⁰² Cfr. GUARDINI, *La conversione di sant'Agostino*, Brescia, 2002, pp. 80-81

²⁰³ Permanece externo al sujeto que lo encarna tanto en cuanto halla existencia en otras *personas*, en una *comunidad* (ambos contextos externos al sujeto), como en *absoluto* (más allá del mundo físico-espiritual).

²⁰⁴ Se ha hallado una analogía aquí en uno de los *opposti metafisici categorili* expuestos por R. Guardini conforme a su idea de los *opuestos polares*, concretamente aquél opuesto que comprende la *inmanencia* y la *trascendencia*: cfr. su opúsculo de 1914 *Opposizione e opposti polari, abbozzo d'un sistema della teoria dei tipi*, recientemente publicado en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007, p. 55. Puede resultar interesante el hecho que el polo de la *inmanencia* se explique a partir del polo de la

encarnación en el acto/sujeto no lo hace perder su exterioridad, su apreciabilidad conforme a un parámetro exterior al acto/sujeto mismo. Es un Bien-Valor fuera del acto/sujeto que lo encarna. Es externo-trascendente (con respecto al sujeto). Es objetivo. Esta “exterioridad” es una garantía para el reconocimiento del hombre verdaderamente virtuoso, familiarizado con el Bien/Valor. Por otra parte, en su objetividad, este Bien-Valor se coloca frente al agente y lo interpela: reclama una adhesión clara, objetiva, en sus propios términos²⁰⁵, pero toca al agente concederla o denegarla²⁰⁶. Ahora bien, este reclamo se realiza en un espacio definido, particular: la situación; la que a su turno se configura en un determinado contexto (el ambiente) y bajo determinadas condiciones de vida personales²⁰⁷. Situaciones, ambiente y condiciones de vida concretan y refuerzan el carecer objetivo del reclamo del Bien-Valor. Todos estos factores excluyen la arbitrariedad (honorando la razón) a la vez que dan autenticidad y dignidad al libre albedrío/voluntad del agente.

Ahora podemos reformular la hipótesis general del inicio: será una (originaria-inicial) *familiaridad-con*²⁰⁸ (participación-en) el Bien/Valor la que tendencialmente concederá (i) la inteligencia para reconocer a la persona que merece (es *digna-de*) ser imitada y (ii) la (buena) voluntad para desear su imitación, que no es sino una *cordial aceptación* de su propuesta²⁰⁹. Con el tiempo y la participación en el tiempo – y supuesta la previa

producción, en cuanto este segundo se refiere al “fondamento originante, produttivo della *phycis*” (op. cit., p. 55). Sobre la esencia y significado de la idea de *oposición* de Guardini (una hipótesis de descripción de la estructura fundamental del *ser* y del *concreto viviente*, que aspira a superar los unilateralismos conceptuales, sin por ello caer en un dualismo, ni perder de vista la idea de *unidad o identidad*: se trata de una descripción del *ser* como *unidad en dos partes*, una unidad en tensión a causa de la presencia de sus opuestos polares; dos opuestos en *recíproca exclusión* y, al mismo tiempo, en *recíproca inclusión*, donde tanto la unilateral exclusión (*partición*) como la unilateral inclusión (*síntesis*) quitan vida al ser), cfr. op. cit. pp. 61-63.; igualmente cfr. GUARDINI, *L’opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007, pp. 86-89, 99-101: “questa è opposizione: due momento stanno ciascuno in sé senza poter essere dedotti, trasposti, confusi e tuttavia sono indissolubilmente legati l’uno all’altro, anzi, si possono pensare solo l’uno nell’altro e l’uno grazie all’altro.” (GUARDINI, *L’opposizione polare*, p. 101)

²⁰⁵ “Il bene dice al cuore dell’uomo: Che tu mi voglia, mi faccia entrare nel mondo, mi metta in pratica...” (GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, p. 61). Este reclamo acontece particularizadamente – pero no por ello pierde su carácter universal – en la *situación*: “Nella situazione (...) il bene fa scaturire un contenuto particolare della sua semplice infinità, diventando così pensabile. Dalla sua normatività universale fa scaturire un comandamento particolare e deviene realizzabile. Il bene dice: è per me che tu domini questa situazione, che rispondi ad essa in spirito di verità, e al contempo con intelligenza e bontà, che tu compi questo lavoro in modo adeguato, che sopporti in modo giusto questo dolore e così via”. (op. cit. p. 63).

²⁰⁶ Cfr. GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, pp. 53-54 y 56.

²⁰⁷ Cfr. GUARDINI, *Etica*, pp. 63-64; 68 ss.

²⁰⁸ “Un’originaria intimità”: GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, p. 80.

²⁰⁹ Esa originaria familiaridad comprende un “impulso a transformarsi”: es decir, un impulso a *convertirse*-a aquello que es *más ser*: GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, p. 82; un desarrollo más profundo en ID. *op. cit.*, p. 100 ss.: allí se ilustra este impulso como un “a priori”, pero justamente este carácter apriorístico plantea un problema: ¿qué naturaleza, que origen tiene este apriori? ¿Cómo es que tendemos (el impulso a transformarse) hacia algo que no conocemos? Agustín se pregunta: “Non è la vita beata quella che tutti vogliono e anzi, a questo rispetto, non vi è alcuno che non la voglia in qualche modo? Dove l’hanno conosciuta, per volerla? Dove vista, per amarla? Certamente che ne possediamo l’idea...” (ID., *op. cit.*, p. 100). Como explica Guardini: “La sua risposta sta nella sua dottrina delle idee e nella loro penetrazione radiale” (ID., *op. cit.* p. 101); pero no sólo eso: luego Guardini explica cómo esta idea – la *idea de la vida beata* – es en Agustín una idea “dell’uomo quale lo intende Dio, idea che prende rilievo

donación del Bien-Valor mismo²¹⁰ – la imitación será ocasión de la operación de un cambio en el ser del agente-participante (que es precisamente el don del Bien-Valor mismo)²¹¹; se tratará de una transformación que lo volverá más *familiar* a la persona-imitada y, a través de ella, al Bien-Valor mismo²¹². Este cambio en el ser del agente-participante lo acercará al Bien-Valor (*asimilación*), a la vez que – en cuanto su naturaleza se corresponde con el Bien-Valor – a *si mismo*, a *lo que le es propio*²¹³ (*asimilación en libertad*). Esta creciente familiaridad (con *Lo Otro* y consigo mismo) hará progresivamente más “fácil” la imitación de la persona-imitada (*libertad*²¹⁴) y, simultáneamente, volverá siempre más creativo (*expresivo*) al agente en la específica actuación de las dimensiones del Bien-Valor²¹⁵, conforme al concreto contexto circunstancial de su vida y de su personal destino bueno²¹⁶⁻²¹⁷. Todo ello representa – en el hallazgo de *Lo otro* y de *lo propio* – el fin de la *soledad*: “Qui si sorpassa la freddezza di essere rinchiusi in se stessi, nella solitudine di se stessi; l’arido aut-aut tra l’io e l’altro o meglio tra l’io e il tu”.²¹⁸⁻²¹⁹⁻²²⁰

solo nella rivelazione; la categoria dell’esistenza nella grazia; l’a priori, se così si può dire, della “ragione soprannaturale” e del cuore toccato da Dio”. (GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, p. 102).

²¹⁰ Cfr. Sant’Agostino, *Opera Incompiuta contro Giuliano*, L. II, 146; cfr. también, GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, Genova, 1989, p. 182 ss.

²¹¹ (se comprende así, en su profundidad, la idea de *immedesimazione*; cfr. supra)

²¹² Cfr. GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, Genova, 1989, p. 153

²¹³ Cfr. GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, p. 79

²¹⁴ Cfr. GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, p. 182 ss.

²¹⁵ Cfr. GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, p. 79: el movimiento del ser que entra en relación con el bien-valor *nace* y se *cumple* en la *imitación* y la *expresión*.

²¹⁶ Cfr. GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, p. 96: advirtiendo el peligro de corrupción para el propio espíritu agente.

²¹⁷ Aquí se comprende la validez de la imagen *hijos-amigos* (*lapides vivi*) en lugar de aquella de *discípulos-siervos/esclavos*: cfr. GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, p. 195.

²¹⁸ GUARDINI, *La conversione di Sant’Agostino*, pp. 82-83

²¹⁹ Hay todavía preguntas que merecen respuestas más profundas: ¿Cómo es que acontece este tránsito del agente hacia el Bien-Valor? ¿En qué grado el tránsito depende de la propia medida del agente? En definitiva, ¿cómo se explica la dinámica del movimiento del agente hacia el Bien-Valor, de su actuar conforme al Bien-Valor? ¿No se explica acaso en función de la razón motivadora de una ventaja o consecuencia favorable que el agente identifica en la conformidad de su actuar con el Bien-Valor? ¿Podría el Bien-Valor (lo bueno, lo bello, lo verdadero, lo justo) tener fuerza motivadora si resultase en definitiva privado de utilidad para el agente (o para quienes éste ama)? (Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, pp. 102-104) ¿No debe acaso recaerse necesariamente en una forma de consecuencialismo? Una respuesta satisfactoria a estas preguntas supondría comprender aspectos como (i) la dimensión interior de la dinámica de aproximación del agente al Bien-Valor (una dimensión recubierta por la vibración del *valor* que, en el *eros*, halla correspondencia en el agente (*corazón*); (ii) la seriedad del carácter obligatorio de la belleza (la belleza obliga: “la magnificenza interna del valere”) y (iii) el don del Bien-Valor mismo que favorece la adhesión del agente *liberando* su voluntad (la gracia: de la *voluntad* a la *libertad*). Todo ello debería implicar una apertura del discurso a la dimensión superadora de toda *virtud* humana y de todo cálculo de consecuencias: la gratuidad de la caridad. (Una respuesta semejante se intentará, en extrema síntesis, en la nota siguiente). La bibliografía es por cierto inabordable. Me limito a referir cuatro textos que he tenido a la vista en esta perspectiva: GUARDINI, *La conversione di sant’Agostino*, Brescia, 2002, pp. 63-103; GUARDINI, *Etica*, Brescia, 2003, pp. 117-118; GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, Genova, 1989, pp. 137-212; GILSON, *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964, pp. 332-440.

²²⁰ A la superación de toda *virtud* humana se llega si ésta se define como un “querer (volere) aquello que debemos querer (volere), amar aquello que debemos amar” (GILSON, *Introduzione allo studio di*

8.- Hacia una crítica radical del consecuencialismo – el interés por la vida en su totalidad.

Un último paso debe todavía darse en la búsqueda de una respuesta satisfactoria a la problemática que plantea el razonamiento consecuencialista. Este paso implica el reconocimiento de la visión del mundo y de la vida que se halla a la base del razonamiento ético: el interés por la vida en su totalidad (por el destino). A partir de allí podremos abrirnos a la línea argumentativa con la que se cerrará el presente capítulo (parag. 9: en el que precisamente se tratará de observar la situación del agente que ve la totalidad de su vida puesta en juego).

El razonamiento no consecuencialista supone para su comprensión un tipo de racionalidad interesada en la propia vida en su totalidad, en la propia vida como vida plena y total – en aquello que el medioevo conoció como *beatitudine*. Sólo desde una perspectiva semejante – donde propiedad de la vida y totalidad de esa propiedad son inscindibles en la idea de *destino* – puede comprenderse mejor la naturaleza del razonamiento no consecuencialista. El interés por el propio destino aparece como origen de la misma ética (no consecuencialista) y de todo el quehacer filosófico, de manera que sin una apertura a dicha dimensión la comprensión de la ética y del quehacer filosófico resulta improbable. Esto se comprende claramente si se considera el caso de Agustín de Hipona:

“Agostino si è destato alla vita filosofica leggendo un dialogo di Cicerone, oggi perduto, l’*Hortensius*. Da quel giorno non cessò di ardere di un bruciante amore per la sapienza e questa scoperta restò sempre per lui, in seguito, il primo passo sulla via dolorosa che doveva condurlo a Dio. Ora è un fatto di capitale importanza per la comprensione dell’agostinismo che la sapienza, oggetto della

sant’Agostino, Genova, 1989, p. 158): la atención se centra aquí en el *objeto* del amor/voluntad; mas en el lugar del objeto no se coloca un objeto o atributo (una virtud) sino un *Sujeto*, que es todas las cualidades, todas las virtudes: Cristo-Dios (sobre la relevancia de que se trate de un Sujeto y no de un objeto, cfr. GILSON, op. cit., p. 160); por otra parte *voluntad* y *amor* suponen *libertad*: la atención se pone entonces también en el *sujeto* (agente); y siendo la *voluntad/amor el hombre mismo, entero* (GILSON, op. cit., p.157), puede entonces decirse que la atención se coloca en el *sujeto entero*. Ahora pueden considerarse los dos extremos de la proposición: a un todo del sujeto corresponde un Sujeto total, el Todo de la realidad. La virtud es entonces una libre aceptación del Todo – del Todo que es un Sujeto; un libre donarse al Todo-Sujeto. Mas esta donación del sujeto (dimensión del *ágape*) no es posible sin que el Sujeto lo haya amado antes (*prior dilexit nos*), creándolo; no es posible sin un *Sujeto* que, siendo la plenitud del *ser*, sea capaz de dar el ser al sujeto y de restaurarlo continuamente, de hacer del sujeto todo lo que debe ser (dimensión del *eros*). El sujeto así creado y restaurado se dona al Sujeto sin medidas: *ipse ibi modus est sine modo amare* (op. cit. 162): ¿cómo es esto posible?: sólo si la contraparte es el Todo, el que lo dona todo: “il caso è tale (porque se trata de un sujeto frente al Sujeto) che rinunciare a se stessi è il modo migliore per realizzarsi; perdere la propria anima significa salvarla” (op. cit. p. 162). *Totum exigit te, qui fecit te* (Sant’Agostino, *Sermo* 34 IV, 7: op. cit., p. 163). En fin: “L’idea centrale della morale alla quale siamo così condotti è l’amore del sommo bene, cioè la carità” (GILSON, *Introduzione allo studio di sant’Agostino*, Genova, 1989 p. 159). Cfr. igualmente Enc. *Deus charitas est* (cfr. 1 Gv 4, 8).

filosofía, si sia sempre identificata per lui con la beatitudine. Ciò che egli cerca, è un bene tale che il suo possesso appaghi ogni desiderio e dia di conseguenza la pace. Tale eudemonismo innato dipende in primo luogo dal fatto che la filosofía fu subito e rimase per s. Agostino una cosa diversa dalla ricerca speculativa di una conoscenza disinteressata della natura; quel che soprattutto lo inquieta, è il problema del proprio destino; cercare di conoscersi per sapere ciò che bisogna fare per essere migliore e, se possibile, per poter vivere bene, ecco tutto il suo problema”.²²¹⁻²²²

En este sentido el razonamiento se enmarca en un contexto fuertemente personalizado. Pues: “credere che si possa conferire la felicità insegnandola, significa credere che si possa dare la ricchezza descrivendo l’arte di acquisirla”: E. Gilson, op. cit., p.282). El razonamiento ético pone en juego al agente, supone la puesta en juego del agente. En este sentido puede hablarse de una *ética di prima persona*.²²³

De manera que si la ética nace de una búsqueda, de la búsqueda de una vida plena, será entonces necesario preguntarse: ¿de qué tipo de vida se trata? ¿En qué consiste una vida

²²¹ GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989, p. 15

²²² Cfr. tb. GILSON, *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, p. 138 ss. y p. 282; de manera que a la base del quehacer filosófico se hallaría el deseo de un *conocimiento beatificante* (es lo que Gilson refiere como *sapientia* = “la *sapientia* è la verità in cui l’uomo vede il sommo bene e lo possiede.” (GILSON, op. cit., p. 149.) (cfr. ID. op. cit., p.138). Cfr. tb. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, pp. 5 y 11-26: especialmente pp. 24 y 26; la idea de “*vita riuscita*” = *eudaimonia*“ y su afirmación “L’ética antica è la dottrina dell’arte di vivere” (cfr. ID, op. cit., p. 5);

²²³ Esta *ética di prima persona*, se contrapone a las formas modernas de ética, *di terza persona* que tienden a asumir una forma *discursiva neutral*, especialmente idónea a satisfacer los requerimientos de la denominada ética pública o de la convivencia en la que es posible y aún necesario “prescindir de las concepciones subjetivas del bien para acceder a las regulaciones objetivas de los comportamientos socialmente relevantes” (estoy parafraseando a F. Botturi en su presentación en SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. VII – VIII; donde el presupuesto antropológico es el “sujeto utilitario”, el “sujeto liberal”). ¿Es necesario un ejemplo? Sólo una *ética en tercera persona* como la descrita puede justificar que, por la vía de imponer un tipo de razonamiento público orientado según dicha clave, se llegue a posiciones “subjetivas” como esta: un ciudadano profundamente convencido del carácter no deseable (para la propia vida) de experiencias como, por ejemplo, la drogadicción, considere en cambio legítimas las pretensiones de quienes – bajo presupuestos de libertad – quieran acceder a la droga: hasta tal punto que se plantean partidarios de votar por el grupo de políticos disponibles a la legalización de la droga. ¿Una paradoja? Es la paradoja de la ética en tercera persona, la que en definitiva pone al tercero en una situación de indiferencia con respecto a las propias visiones de bien. ¿Si acaso el extremo opuesto es la intolerancia, una ética subjetiva vigorosa? Lo es. Y son dos polos en difícil equilibrio. ¿Verdad y democracia pueden convivir? Seguramente en la *fuerza de la caridad* (cfr. DE LUBAC, *Il dramma dell’umanesimo ateo*, p. 107) se halla una dimensión desde la cual – en un juego de oposición (cfr. GUARDINI, *L’opposizione polare. Tentativi per una filosofía del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007) – ambos polos pueden dan lo mejor de sí, de manera que la libertad no degenera en indiferencia, y el amor a la verdad en violencia. Pero aquí no se trata de sistema ni de modelos: pues esta fuerza de la caridad es una dimensión toda espiritual/personal: es un don en el camino de una continua conversión-conquista personal. Esta concepción en clave espiritual/personal – que supone la posición de una libertad frente a un don – se halla también en BUBER, *Religione ed etica*, en ID., *L’eclissi di Dio*, Firenze, 2001, pp. 94-95: “tutto il senso della reciprocità sta appunto nel fatto di non imporsi, ma di venir liberamente afferrata. Ci viene dato qualcosa da afferrare, ma non l’afferrare stesso; il nostro atto dev’essere radicalmente nostro, affinché ci si schiuda ciò che dev’essere dischiuso e che a ognuno deve schiudere lui stesso. Nella “teonomía” la legge divina ricerca la tua, e la vera rivelazione ti rivela te stesso.”

plena, concebida como totalidad? O bien, otro modo de formular la misma pregunta: ¿qué tipo de respuesta podrá corresponder a la búsqueda humana? *Quid animo satis?*

A esta altura es legítimo que el lector se pregunte por el sentido de cuánto se ha dicho para la economía del problema que el presente capítulo pretende abordar: ¿de qué manera estas consideraciones sobre la *eudaimonia* echan luz sobre la problemática del consecuencialismo? La respuesta es que precisamente porque el razonamiento ético (no consecuencialista) nace de la preocupación por la propia vida como totalidad (destino), no puede desligarse de la pregunta por la (in)conmensurabilidad (=infinitud) de ese destino. La afirmación de esa inconmensurabilidad será en definitiva el factor decisivo (central y más profundo a la vez) para el rechazo del consecuencialismo. La razonabilidad de dicho rechazo aparecerá con toda su fuerza allí donde la inconmensurabilidad del hombre concreto sea afirmada; paradójicamente, allí donde dicha inconmensurabilidad sea negada (en su calidad de hipótesis), el pensamiento consecuencialista fracasará igualmente; en otras palabras: la afirmación de una hipótesis como la de la inconmensurabilidad del alma humana se condice sólo con un tipo de razonamiento no consecuencialista, mientras que el rechazo de dicha hipótesis lleva a la definitiva esterilidad de todo razonamiento (consecuencialista o no).

9.- ¿Un *excursus*? No: El fundamento último: la inconmensurabilidad total de lo real. El límite de la razón humana: una apuesta (razonable).

En los apartados precedentes (sp. 3-5) he intentado reproducir algunas de las razones que en general tienden a dar los autores para criticar un “ética” consecuencialista y sostener la razonabilidad de una ética en sentido estricto²²⁴. Como hemos visto, ellas giran fundamentalmente en torno a la idea de *inconmensurabilidad*. Un lector atento debería sin embargo haber permanecido insatisfecho. No puede no haber advertido que la definitividad del argumento de la inconmensurabilidad (=infinitud) depende de la respuesta que se de a la pregunta sobre la (in)conmensurabilidad del hombre. Me refiero no a la idea o concepto de hombre o persona, sino a un hombre cualquiera, concreto, real, de “carne y hueso” (como se dice algo impropriadamente en castellano).²²⁵ ¿La ética no consecuencialista, que apela a valores/bienes superiores, inconmensurables, puede estar en pie sólo si se hipotiza la *inconmensurabilidad* del ser humano?

¿Cómo podrá responderse a esta pregunta? Para ello será necesario “poner el modelo a prueba” **allí donde la propia vida del agente llamado a decidir (o la de sus seres queridos) esté en juego.**²²⁶ Sólo de cara a una situación límite semejante – allí donde no se trate sólo de un problema de *reconocimiento* de la *validez de la justicia o de la verdad*, sino de *participación* de dicha validez, de *mutación del propio yo a partir de esa*

²²⁴ Cfr. supra definición de M. Buber en nota 205.

²²⁵ Esta preocupación por la inconmensurabilidad del hombre concreto (real) es asumida por SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998 y constituye un eje central de su crítica al consecuencialismo (ID. op. cit, pp. 169 y 171-172).

²²⁶ Se ve muy claramente en el dilema de la promesa hecha al moribundo: cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 166.

*participación*²²⁷ la ética no consecuencialista podrá acreditarse como una ética plenamente razonable. Sólo en una semejante perspectiva *total-final* la ética no consecuencialista podrá demostrar su validez. De modo que para profundizar la cuestión recurriré a un caso-modelo que ofrezca dicha perspectiva.

¿Qué deberá hacer un soldado, subordinado a un ejército capitaneado por un tirano, a quien se dé la orden injusta de dar muerte a un prisionero? Supongamos que el soldado de capte perfectamente la *injusticia intrínseca* de la acción que se le ordena. Pasará luego a considerar las eventuales consecuencias de las acciones posibles: si obedece, el prisionero morirá de seguro y él salvará la vida y su rango en la jerarquía militar. Si desobedece, el prisionero morirá de todos modos pues su superior ordenará a otro soldado ejecutar la orden (y no faltarán manos disponibles)²²⁸ o la ejecutará él mismo; pero no sólo: en este caso probablemente él mismo morirá juzgado o directamente ejecutado por desacato (considerada la severidad del régimen impuesto por el tirano en atención a la “importancia” del objetivo político-militar de la nación). Así las cosas podrá concluir que: “en la obediencia, las consecuencias serían iguales a *1 hombre muerto*; en la desobediencia, las consecuencias serían probablemente iguales a *2 hombres muertos* (incluido él mismo)”. El soldado podrá incluso extender las consecuencias de su desobediencia en modo de incluir los costos para su mujer e hijos... Pero podemos detenernos aquí. Es claro que si se atiende a las consecuencias estimadas como probables, la primera alternativa – la obediencia – puede considerarse como mejor “para el mundo” (mejor por sus consecuencias “en el mundo”)²²⁹. Si se atiende a las *proporciones* de los eventos probables, es claro que 1 es mejor que 2. Ello, no obstante, implica la comisión de un acto (reconocido por el soldado como) injusto. Ahora el soldado podrá preguntarse: “¿merece *la justicia* el propio sacrificio?” La pregunta por la inconmensurabilidad de ese soldado de carne y hueso se vuelve acuciante aquí: “¿vida, familiares y amigos queridos a cambio de la *justicia del acto*?” ¿Habrá que ceder irremediamente frente al consecuencialismo?

Es claro que el drama descrito tiene caracteres no sólo teóricos sino también históricos: es lo que pudo suceder a un soldado del Tercer *Reich* bajo el régimen de Hitler con respecto a prisioneros hebreos, polacos, sacerdotes y religiosos, gitanos, disidentes, etc. Es lo que pudo suceder bajo el régimen de Stalin o bajo el régimen de cualquier tirano. Fue también el drama de *Sócrates* algún día, cuando los *30 Tiranos* le ordenaron arrestar a *Leone di Salamina* (Apología de Sócrates, 32 C-E). La situación es en todo análoga a la del soldado. A. MacIntyre resume la situación y la respuesta de Sócrates del siguiente modo:

²²⁷ Cfr. GUARDINI, *La Morte di Socrate. Interpretazione dei dialoghi platonici Eutifrone, Apologia, Critone e Fedone*, Brescia, 1998, Pp. 148-149.

²²⁸ El punto evoca el argumento de la “intercambiabilidad” de los sujetos en un contexto de acción sujeto a un aparato jerárquico, sistemáticamente organizado. Sobre dicho argumento un autor como C. Roxin ha construido la teoría de la autoría mediata en virtud de la cual la responsabilidad por actos criminales, como por ejemplo algunos de los cometidos bajo el nazismo, recaería exclusivamente en los superiores.

²²⁹ Dentro de poco será claro como la falacia del razonamiento consecuencialista consiste en no reconocer la acción humana – y, con ello, la moralidad del agente – como parte del mundo. Cfr. infra. la respuesta ofrecida por Finnis al drama de Sócrates.

“Socrates’ commitment to the truth of **“It is better to suffer wrong than to do it”** [“È meglio subire il male che compierlo”] did not allow him to calculate that the outcome of his arresting Leon would be only the undeserved death of Leon, while the outcome of his refusal to arrest Leon might very well be the undeserved death of both Leon and himself, weighing the evil of two deaths against the evil of the one, for to have done so would have been to treat his wrongdoing as commensurable with his suffering wrong”.²³⁰

¿Qué fue lo que Sócrates comprendió al hacer primar en su acción la verdad que entraña el juicio “è meglio subire il male che compierlo”? Aquí responde J. Finnis:

“Ciò che Socrate aveva scoperto con la sua celebre sentenza è che la moralità non è una questione di comparazione di eventi o situazioni di fatto possibili e d’identificazione dei migliori. Una scelta umana è essa stessa parte del mondo. Dal punto di vista di una comparazione di situazione di fatto, la situazione in cui A offende B (cioè B subisce un torto da A) è simmetrica, assolutamente identica in termini di beni morali e pre-morali, a quella in cui è B a offendere A (A subisce un torto da B). Ciò che la sentenza socratica afferma è che, invece, **fa un’enorme differenza il fatto che “io” sia A**, che si faccia questione del “mio” commettere il male” [“What Socrates says, in effect, is, **It makes all the difference in the world that I am A**, that is a question of my doing the wrong”].²³¹⁻²³²

¿Por qué *hace toda la diferencia el que se trate de uno mismo*? ¿No es más *conveniente* permanecer en vida? ¿Pero qué vida sería esa y qué sentido tendría? ¿Qué factor sostiene en el fondo la razonabilidad del juicio socrático?²³³

Es evidente que con ello hemos llegado a tocar los interrogantes decisivos sobre el sentido de la existencia humana. Que en la consideración de dichas preguntas se juegue en definitiva la plausibilidad del razonamiento ético en oposición al razonamiento consecuencialista, no es del todo desconocido²³⁴. Ya no mucho más puede decirse.

²³⁰ MacINTYRE, *Review [Moral Absolutes: Tradition, Revision and Truth by John Finnis]*, en *Ethics*, 1993 Jul., Vol. 103, No. 4, p. 811 – nota: el subrayado es mío).

²³¹ FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, p. 63-64; p. 50 del libro original en lengua inglesa – nota: los subrayados son míos; he incluido parte de la versión en inglés porque me ha parecido que la traducción italiana no ofrece la claridad que ofrece el texto original.

²³² A lo que A. MacIntyre comenta: “Hence the notion of choosing and doing the lesser evil is not, as some theologians have asserted, beyond debate; it is simply excluded.” (MacINTYRE, *Review*, p. 812)

²³³ Cfr. GUARDINI, *La Morte di Socrate. Interpretazione dei dialoghi platonici Eutifrone, Apologia, Critone e Fedone*, Brescia, 1998, p. 143.

²³⁴ “Nel suo percorso filosofico Kolakowski ha richiamato molto energicamente l’attenzione sul fatto che la cancellazione della fede in Dio, gira e rigira, finisce per togliere fondamento all’etica. Se il mondo e l’essere umano non derivano da una ragione creatrice che in sé ne racchiude la misura e che la iscrive nell’esistenza umana, non rimangono che le regole del comportamento umano, che vengono ideate e giustificate in base alla loro utilità. Non rimane che il calcolo degli effetti, ciò che viene denominato proporzionalismo o etica teleologica.” (Cfr. RATZINGER, *Introduzione al Cristianesimo*, Brescia, 2007, p. 22) Y de aquí se desprenden graves consecuencias para el hombre: “Ma chi può veramente giudicare gli effetti del momento? Non c’è il rischio che una nuova classe dominante si appropri della chiave dell’esistenza, della gestione dell’essere umano? Se tutto si riduce al calcolo degli effetti, la dignità umana non ha più senso di esistere, perché niente è più in se stesso buono o cattivo. Il problema dell’etica è

Quizás sólo hacer ver cómo se llega aquí al límite de la razón humana (y cómo con ello se abre paso a una dimensión en la que podrá encontrar una morada definitiva). Nuevamente aquí será de ayuda Sócrates, pero esta vez el Sócrates enfrentado al dilema cuya solución habría de llevarlo a la muerte (así como narrada por Platone en el *Critone*). La cita servirá también como síntesis de lo que hasta aquí he sostenido con respecto al razonamiento no consecuencialista.

“La notte che precedette l’esecuzione della pena capitale inflitta a Socrate fu veramente grande e il suo discepolo più fedele ne volle conservare memoria imperitura nel Critone. Che cosa accadde di straordinariamente grande in quel carcere, mentre, si potrebbe pensare, si consumava la vergognosa condanna di un innocente? Lo scontro, in primo luogo, fra due modi contrari di vivere nel mondo da parte dell’uomo. L’uno era rappresentato dai discepoli di Socrate, da Critone in primo luogo, l’altro da Socrate, in una tragica solitudine. Il primo modo può essere descritto così: l’uomo deve far trionfare la giustizia nel mondo; il secondo, (quello socratico) dice: **all’uomo è chiesto solo e sempre di agire con la giustizia**. Certamente Critone è un abile argomentatore, e non fa fatica a mostrare le disastrose conseguenze nella famiglia di Socrate, nella società ateniese, della sottomissione ad una sentenza ingiusta. **Ma per Socrate il primo problema di chi sta per prendere una decisione, non è di prevedere e giudicare le conseguenze certe o probabili della stessa. Il primo problema è di sapere se ciò che decido è giusto o ingiusto.**

“C’è una certezza alla base della posizione socratica: non ci può essere altro modo di far trionfare la giustizia che quello di agire con giustizia. E c’è un’obiezione o una domanda radicale che Critone muove: anche quando tutto ciò significa la *morte* del giusto stesso che nel mondo agisce con giustizia? E qui la certezza di Socrate finisce in una sorte di “scommessa”: **è sicuro che l’ingiustizia è sempre un male, ma non è altrettanto sicuro che la morte sia sempre un male**. La ragione umana ha toccato il limite delle sue possibilità: ha posto le supreme domande, quelle sul significato della morte del giusto, alle quali non sa più rispondere.”²³⁵

all’ordine del giorno e deve essere affrontato con la massima urgenza” (op. cit. p. 22). En otra obra el mismo autor ofrece una lectura complementaria, siempre en la misma línea: “...i temi del vero e del bene effettivamente non sono separabili. Platone aveva ragione identificando il punto più alto del divino con l’idea del Bene. Inversamente: se non possiamo conoscere la verità riguardo a Dio, allora anche la verità riguardo a quel che è bene e a ciò che è male resta inaccessibile. In tal caso non esistono il bene ed il male; rimane solo il calcolo delle conseguenze: l’ethos viene sostituito dal calcolo”. (RATZINGER, *Fede, Verità e Tolleranza*, Siena, 2005, p. 244.)

²³⁵ CAFFARRA, *Prefazione*, en FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, pp. 5-6.

Síntesis y Corolario:

- (1) una síntesis del contenido de la Primera Parte (capítulos 1 y 2)
- (2) síntesis de una convicción (3) el sentido de los capítulos en la economía del trabajo

1.- Una síntesis del contenido de la Primera Parte (capítulos 1 y 2). Antes de concluir la historia de mis límites (¡y con ello la presentación del proyecto de tesis!), sería provechoso efectuar una síntesis del contenido de los capítulos precedentes.

(Apertura y Capítulo 1). Recordemos que el trabajo se abrió dando cuenta principalmente de un solo problema o dificultad: la de aferrar el dato real tras el tipo de manipulación; más concretamente, la dificultad de apreciar el sentido que una u otra tipología o interpretación implicaban no sólo al interno del ordenamiento jurídico²³⁶ sino “en el mundo real”. Esta dificultad hallaba ocasión sobretodo de cara a “elementos válvula” – decisivos para el concreto alcance del tipo – como “artificio”, “conductas engañosas”, etc., los cuales muy bien admiten interpretaciones discordantes. Prontamente se habría de captar que la sensibilidad (o irritabilidad) frente a esta dificultad nacía del modo en el que entendía la labor del intérprete, del modo en el que entendía el sentido y métodos de la interpretación: entendía la labor del intérprete como orientada a: (1) buscar soluciones plenamente compatibles con el texto de la ley y el ordenamiento jurídico en general, todo ello en conformidad con los cánones de la hermenéutica tradicional; (2) allí donde se produjeran espacios de libertad interpretativa (es decir, siempre, según mi punto de vista), el intérprete debía orientarse recurriendo a su razonamiento práctico. En cuanto al tipo de razonamiento práctico al que me estaba refiriendo, tocaba esperar hasta el segundo capítulo para una toma de posición definitiva. Pero ya en el primer capítulo era claro que dicho razonamiento comprendía tanto la dimensión política como la dimensión ética. Por ahora se trataba en todo caso de poner hincapié en el hecho de que el intérprete se hallaba – en esta segunda (e inevitable) fase de interpretación orientada *según razón práctica* – en una posición para nada distinta a la del legislador: se trataba de proponer, en el límite permitido por el texto legal (que en el caso de la manipulación bursátil suele ser amplio), interpretaciones que mejoraran la situación de los pertinentes intereses o bienes en el mundo real. Interpretaciones que, siendo lúcidas con respecto a las eventuales consecuencias que en el mundo real habrían comportado, aspiraran a “funcionar”. En suma: mi idea era que *un buen intérprete debería poder ser también – si llamado en causa – un buen legislador*. A una exégesis semejante se la puede apodar *políticamente orientada*. Luego de intentar absolver las objeciones de quien habría podido considerar inadmisibles la (relativa) equiparación entre intérprete y legislador que estaba planteando, me tuve que enfrentar al problema del tipo de razonamiento político que habría debido guiar la exégesis (o la creación normativa, que para los efectos es lo mismo). ¿Se trataba realmente de un razonamiento o era más bien de una cuestión de preferencias o de

²³⁶ Cfr. LUHMANN, *Sistema Giuridico e Dogmatica Giuridica*, Bologna, 1978, pp. 88-92 (la denominada *internalización de las consecuencias*). Cfr. también MENGONI, *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, pp. 91-94.

intereses (¡inevitablemente *en conflicto*, por lo demás!)? ¿Y si se trataba de una toma de posición a partir de los propios intereses, de las propias preferencias (¡plenamente legítimo por lo demás!), no debían acaso tratarse de intereses o preferencias racionalmente fundadas? De otra forma, ¿habría podido hablarse de interpretación orientada según *razón práctica*? Las respuestas a estas preguntas llevaron a responder con una idea de política orientada al *bien común* (aunque a esa altura todavía no se lo llamaba con su nombre), es decir un tipo de razonamiento *tendencialmente* orientado (se trata de una búsqueda) al hallazgo de una visión *integral* – es decir, *más allá* pero *sin excluir* los intereses particulares de los participantes – de lo que resulta adecuado, conveniente o funcional en un determinado contexto o comunidad de personas. A esta altura surgía con fuerza una segunda objeción: ¿es esto posible? (al menos desde un punto de vista epistemológico; otro problema más complejo es si es compatible con el tipo de sociedad contemporánea...). El adverbio *tendencialmente* habría podido bastar para responder a la objeción: en efecto, por cuanto *impulso serio y decidido*, no se trata sino de una tentativa o, mejor, una *búsqueda*, de un *tender a* una visión semejante. La pregunta por la posibilidad es en cierta medida impertinente para quien haya comprendido que se trata de un valor todo radicado en la *acción* (de manera que el *resultado* o la posibilidad de *resultado* no se hallan en cuestión). Sin embargo la objeción tenía sentido en la medida que abría la puerta a la consideración del tipo y de los métodos de investigación que el jurista, conforme a esta visión, debía hacer suyos. Se concluyó con la necesidad de un tipo de investigación *interdisciplinaria* y *cooperativa* (interpersonal), idealmente desarrollada en contextos de cohesión comunitaria. No se trataba sino de un reflejo de la idea integral de política de la que se partía: una investigación *integral*. Pero la respuesta a este problema epistemológico permitió profundizar la idea de razonamiento político-práctico que se había estado considerando como válido. No podían ya soslayarse los conceptos de *bien común* y de sistema político (democracia), implícitos en mi posición. El último paso del primer capítulo consistió en un poner en relación los elementos hasta allí presentados, recurriendo a un concreto ejercicio exegético; un ejercicio en el que entraran en juego dos visiones políticas distintas: una abierta (aunque no necesariamente coincidente) con la posición aquí defendida (*posibilidad de convergencia*) y otra en cambio cerrada a dicha posición, una perspectiva connotada por voluntarismo y subjetivismo. Con ello se puso término al primer capítulo, enteramente orientado a la búsqueda de los criterios conforme a los cuales orientar (políticamente) la exégesis normativa (ciertamente superando – y pidiendo excusas por ello – los específicos problemas hermenéuticos del tipo de manipulación bursátil).

(Capítulo 2). Pero la búsqueda de esos criterios (de razón práctica) conforme a los cuales orientar la exégesis normativa habría de quedar inconclusa en el primer capítulo. Una tentativa de conclusión se intentó en el segundo capítulo. La síntesis es aquí mucho más fácil pues una sola es la idea que orienta el trabajo en esta parte: ¿de qué tipo de razonamiento práctico se habla? ¿Es práctico aquél razonamiento que analiza las eventuales consecuencias de dos o más cursos de acción (o de interpretación) y se decide por aquella que resulta más conveniente o que comporta un *mayor bien*? ¿Pero si fuera así, desde qué punto de vista – y conforme a qué tipo de razonamiento – podría captarse qué es *bien* (en el contexto de quien considera la idea de un *mayor bien*)? Estas preguntas

supusieron una revisión radical del tipo de sensibilidad que se hallaba en el origen de mis preocupaciones hermenéuticas (de aquellas con las que se abrió el trabajo). Comprendí que al menos dos problemas estaban en juego: (1) ¿Qué tipo de dogmática y de hermenéutica se hace allí donde el intérprete responda a una sensibilidad consecuencialista (se puede también usar el término utilitarista)? ¿En qué medida ello altera el tipo de dogmática y de hermenéutica tradicionales imperantes en el ámbito penal (principalmente orientada a los *conceptos* y a la evaluación de consecuencias internas, más que a la evaluación de consecuencias externas – del mundo real)? ¿Y en qué medida dicha alteración puede modificar el panorama de la disciplina jurídica en general y de la disciplina penal en particular?²³⁷ ¿En qué medida una sensibilidad semejante puede llevar a una sustitución del operador jurídico que conocemos (o a una sustitución de la su formación)? ¿No se trata acaso de una sensibilidad que podría llevar a una conversión de la disciplina jurídica en una suerte de *ingeniería social*?²³⁸ ¿No corre acaso la idea de *lo lícito/ilícito* (*certeza*) un riesgo mortal? ¿Y en qué medida todo ello pone en riesgo el cometido original del *Derecho* como disciplina (¿y cuál es ese cometido original)? Y sin embargo resulta tan racional la idea de evaluar eventuales consecuencias como productos de posibles cursos de interpretación... ¿No debe acaso hallarse un ámbito en el cual esta evaluación resulte *legítima*, compatible con el (democrático y garantista) principio de *legalidad*? ¿Qué espacio es ese? (2) El segundo problema que estaba en juego era sin embargo aún más profundo. Se trataba aquí de comprender el tipo de razonamiento práctico – el tipo de filosofía y de concepción antropológica, en consecuencia – que mi original sensibilidad hermenéutica suponía. ¿En qué medida era compatible con la idea tradicional de ética/moral? ¿En qué medida era compatible con la idea de *lo justo/lo injusto* (justicia)? Aunque con respecto al primer problema se trataba por cierto de un problema “más lejano” al quehacer jurídico (una tentativa de respuesta habría supuesto la inmersión en las desconocidas aguas de la filosofía moral...) me guiaba la “segura intuición” de que una respuesta satisfactoria al primero no era posible sin al menos una apertura al segundo (un auténtico *prendere il toro per le corna*). Esa apertura constituye prácticamente todo el contenido del segundo capítulo. Allí se concluyó que el *mundo real* (en el que el intérprete/legislador aspira a incidir con sus decisiones) comprende las dimensiones inconmensurables e “invisibles” de los *bienes y valores que ofrecen al hombre la oportunidad de ser lo que puede ser*: vida, libertad, verdad, amistad son realidades inconmensurables, inabarcables por el cálculo (en sentido cuantitativo) de consecuencias. De manera que, se concluyó, una norma (o la interpretación de una norma) no ha de considerarse *funcional, oportuna o conveniente* en cuanto idónea para *mejorar el mundo* (como postula el consecuencialismo), sino que *el mejoramiento del mundo constituye una consecuencia deseable de una norma (o interpretación de una norma) que puede ser reconocida como funcional, oportuna o conveniente por razones del todo diversas*. Una mejor comprensión de esas razones constituyó la segunda parte del segundo capítulo. Todo ello nos llevó extremadamente lejos... hasta el mundo de un Sócrates “agonizante” que nos coloca la pregunta por el sentido de la muerte de un justo.

²³⁷ Para ponerlo en términos luhmannianos: ¿no implica ello el riesgo de pérdida de diferenciación-objetividad-abstracción-independencia-imparcialidad que permiten la funcionalidad del ordenamiento jurídico y de la dogmática al interno del sistema social? (cfr. LUHMANN, *Sistema Giuridico e Dogmatica Giuridica*, Bologna, 1978).

²³⁸ Cfr. LUHMANN, op. cit. p. 89 ; y MENGONI, op. cit. p. 91.

2.- Síntesis del sentido de los capítulos precedentes – síntesis de una convicción.

Ahora estamos en condiciones de ofrecer una síntesis ya no sólo del contenido sino más bien del *sentido* que he intentado dar a los capítulos precedentes. Ella no es sino la síntesis de la *convicción* que poco a poco fue cobrando vida en el camino de preparación de esta tesis.

Las respuestas al primer grupo de objeciones (Capítulo 1) constituyen un intento de responder a dos puntos de vista distintos. Se trata en primer lugar (1) de una respuesta a un tipo de exégesis técnico-jurídica (positivista): he intentado hacer ver hasta qué punto resulta (i) imposible e (ii) infértil su pretendida a-politicidad, así como, allí donde dicha exégesis asuma en cambio motivaciones políticas encubiertas, se ha intentado su desenmascaramiento. En segundo lugar (2), se ha intentado responder al exegeta políticamente orientado (pero voluntarista e unilateral en sus intenciones), haciéndole ver la insuficiencia de su racionalidad. Ambas respuestas a este primer grupo de objeciones habrían sido posibles desde una perspectiva (eventualmente) *eficientista o funcional*²³⁹, en el sentido que en su origen se hallaría el interés por el *eficiente desempeño* (principalmente económico) del sistema/bien pertinente, por su *conservación* (recordemos que las preguntas fundamentales dirigidas contra la exégesis técnico-jurídica nacen a partir de un leal interés por la conservación o tutela del bien o sistema de cara a agresiones que alteran su eficiencia: en este caso se trata de la tutela del mercado de los instrumentos financieros frente a agresiones manipuladoras de los precios). El interés por el *desempeño* y la *conservación* del bien tutelado abre necesariamente la puerta a la consideración de factores meta-normativos (fundamentalmente técnicos-económicos), todo lo cual debería enriquecer el repertorio del jurista.

Las respuestas al segundo grupo de objeciones (Capítulo 2) serían una tentativa de corrección (o más bien, de *integración*) de lo que pudo haber habido de unilateralmente *eficientista o funcional* en el capítulo precedente. A partir de criterios superiores del razonamiento, la corrección resulta posible denunciando la insuficiencia de dicha perspectiva (si exclusivista)²⁴⁰: ello en cuanto limitada a la mera *conservación* del bien o sistema así como éste existe, en cuanto “limitadamente vidente”²⁴¹ y, por tanto, en cuanto *arbitraria* (precisamente porque “limitadamente vidente”)²⁴². Se intentó entonces la

²³⁹ No en el sentido de la sociología funcionalista (Parsons y Luhmann) sino más modestamente en un sentido cercano al que atribuyen al término KRAAKMAN...[et al] en el afamado *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*, Oxford, 2004, *Preface*, p. v. Un enfoque funcional – que no renuncia al valor aportado por la dogmática tradicional – puede también hallarse en PERRONE, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Milano, 2003 (cfr. sp. Cap. I).

²⁴⁰ Y en esto sí cabe un paralelismo con las críticas que pueden dirigirse contra el funcionalismo luhmanniano.

²⁴¹ Es el límite que se radica en la ausencia de un interés por el bien tutelado en el contexto de la vida: que no es sino una ausencia de interés por la vida como totalidad.

²⁴² Una síntesis plástica de esta objeción es ofrecida por SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 66: allí se denuncia el funcionalismo – en el que un autor como Luhmann se coloca en el centro – en cuanto “no vidente”: “Il fatto che precise modalità pratiche abbiano conseguenze che favoriscono la conservazione di sé e della specie rappresenta un argomento a favore di quelle modalità solo qualora noi desideriamo la conservazione” e poi: “Dove ogni valore consiste esclusivamente nella sua funzione alla conservazione, lì scompare, assieme al soggetto che valuta l’oggetto, anche il carattere valoriale

introducción de *criterios superiores* a partir de los cuales no sólo conservar o procurar el “eficiente desempeño” del sistema/bien tutelado, sino también *valorar*, en un contexto más amplio, la *bondad* de ese desempeño. Dichos criterios no son otros más que los criterios del razonamiento práctico no consecuencialista (los criterios de la razón moral, de la ética). De esta forma, alterando el significado que a los términos *eficiente* y *funcional* se atribuye en el debate contemporáneo, ¿podría decirse que la introducción de estos criterios superiores abre paso a una perspectiva de *eficiencia o funcionalidad total, integral!*: lo que no es bueno (justo, verdadero, bello), no es eficiente, no es funcional. La imagen de la irracional *disfuncionalidad* de *lo-unilateralmente-eficiente* (económicamente hablando) podría ser esta:

la de quien “**per poter accendere il fuoco** [del que necesita imperiosamente para evitar el frío que lo amenaza] **spezzasse le travi della casa: al momento si riscalderebbe, ma la casa andrebbe in rovina.**”²⁴³

En suma, lo que en el Capítulo 1 ha constituido la exposición de una línea de razonamiento práctico (político e individual/ético) que corre el riesgo de limitarse a parámetros de pura eficiencia, en el Capítulo 2 ha sido corregido y (sobre todo) ensanchado mediante la incorporación de la esfera superior del razonamiento moral. Este ensanchamiento supone el reconocimiento de un espacio dentro del cual los criterios de eficiencia o funcionalidad resulten operativos con plena legitimidad (en la dimensión hermenéutica o en la dimensión legislativa). **¿Pues qué ensanchamiento sería si con la introducción de los criterios superiores se perdiera la riqueza de la aproximación funcional?**²⁴⁴ En efecto, se intentará un ensanchamiento y no un aniquilamiento. Este empeño debe ser aún más decidido tratándose de un trabajo que versa sobre un argumento en el que las ciencias económicas tienen tanto que decir²⁴⁵ (cfr. infra 3).

3.- El sentido de los capítulos en la economía del trabajo. Con todo ello queda todavía abierta la cuestión sobre el *sentido* de los capítulos precedentes (¡especialmente del “esotérico” capítulo 2!) en la economía de un trabajo que versa sobre la manipulación bursátil. Un cuestionamiento semejante sería legítimo si quien lo formulara ignorara hasta qué punto la doctrina (fundamentalmente anglosajona, pero no sólo) que se ocupa de esta *fattispecie* (y del derecho (penal) económico en general) está plasmada por el tipo de razonamiento práctico que aquí ha sido puesto en discusión. Consecuencialismo/utilitarismo son el espíritu (muchas veces invisible) de esa doctrina.

dell’oggetto stesso. Decidere se la sopravvivenza dell’umanità [o di un sistema o bene come può essere il mercato!] e della vita sulla Terra abbia o meno un ruolo nella motivazione pratica, diventa una questione di arbitrio personale.” (ID., *op. cit.*, 66).

²⁴³ GUARDINI, *Il diritto alla vita prima della nascita*, Brescia, 2005, p. 35: el autor introduce esta imagen en el contexto de su polémica con la *indicación social* que, en el contexto del original artículo 218 StGB, legitima el aborto: “Chi libera una famiglia da un ulteriore restringimento delle sue possibilità di vita e di nutrizione, uccidendo la vita che si forma, momentaneamente ha provveduto, ma alla lunga, e riguardo al tutto, ha accresciuto l’indigenza. Farebbe come uno che per poter accendere il fuoco spezzasse le travi della casa: al momento si riscalderebbe, ma la casa andrebbe in rovina” (ID., *op. cit.* p. 35).

²⁴⁴ Me anima la convicción de que la dimensión de los criterios superiores es una dimensión más alta y por ello más amplia, desde la que puede apreciarse y actuarse todo el valor de la dimensión funcional.

²⁴⁵ Cfr. KRAAKMAN...[et al], *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*, Oxford, 2004, *Preface*, p. v.

A su vez, ellos se alimentan de un espíritu más profundo: es el alma de la modernidad, aquél que queriendo reducir *lo real a lo tangible*, reduce *la razón a cálculo*, a instrumento de *medición*²⁴⁶. Metafísica y ética no hallan puesto en una razón semejante. De manera que, respondiendo derechamente a la pregunta por el sentido de estos capítulos en la economía del trabajo, debería responder que: (1) el hallazgo de la dimensión moral del razonamiento abre un espacio considerable para una toma de posición frente al derecho penal contemporáneo, sobre todo allí donde éste se conciba desde una “cosmovisión” eficientista y/o económica (la preocupación unilateral por las finalidades de eficacia y prevención, las concepciones de la escuela de la law & economics, etc.)²⁴⁷. La idea de retribución penal y la perspectiva normativa del tipo penal cobran en este escenario nueva vida – todo ello sin perder lo que puede haber de legítimo en las funciones “consecuencialistas” (prevención fundamentalmente) del derecho penal. El desarrollo de esta toma de posición constituirá el objeto de los capítulos siguientes: lo que conforma la Parte II. (2) A su turno, esa toma de posición a nivel de “derecho penal general” debería permitir una visión más integral del específico problema de la manipulación bursátil; donde el “más integral” se pone aquí en relación a las “más limitadas” visiones que normalmente guían el trabajo de la dogmática en este sector (también aquí se espera no perder con ello la enorme riqueza “funcionalista” que estas “más limitadas” visiones pueden aportar al penalista). (3) Por fin, la (amplia) perspectiva (apertura) que Parte I (los precedentes capítulos 1 y 2) ofrece, han permitido redimensionar el problema que el método de la exégesis coloca en el específico campo de la disciplina jurídica (el problema (1) del capítulo segundo). Una respuesta no podía eso si intentarse en el cuerpo de este trabajo: en efecto, ello no habría sido ya una “iluminante-apertura-funcional-al-problema” sino una propuesta de teoría general del derecho (¡algo que por cierto no estoy en condiciones de ofrecer!).

El límite y la imperfección de los resultados alcanzados saltan a la vista y nuevamente debo pedir paciencia al lector versado. Estos capítulos se han intentado con el único propósito de ofrecer un espacio para la formación de la certeza necesaria para emprender lo que constituye el resultado final de la tesis (la Parte III)..

²⁴⁶ En un sentido afín, cfr. una aguda crítica a la escuela de la law & economics en COFFEE, *Corporate Crime and Punishment: a Non-Chicago view of the economics of criminal sanctions*, en *Am. Crim. L. Rev.*, 1980, vol. 17, p. 471.

²⁴⁷ La preocupación no es por cierto nueva y puede extenderse en un escenario considerablemente mayor al que aquí me ocupa: cfr. DELMAS-MARTY, *Il Diritto penale come etica della mondializzazione*, en *Riv. It. Dir. Proc. Pen.*, 2006, p. 3 ss: en la que, a propósito del estudio de la contribución del derecho penal en el contexto de la globalización económica y el universalismo de los derechos humanos (una contribución que debería consistir en un reequilibrio de la relación actual entre valores económicos y valores no económicos), la reputada autora da cuenta del “timore diffuso fra i penalisti che dalla globalizzazione possa emergere un diritto penale regressivo che, pur di divenire efficace, sia disposto a rinunciare alle condizioni che ne fondano la legittimità” (p. 12), demostrando también una preocupación de cara a “una mondializzazione in cui la dimensione economica sembra prevalere sull’universalismo dei diritti dell’uomo” (p. 15).

CIERRE DE LA PRIMERA PARTE

Presentación de la tesis (continua): el resto de la historia de mis límites y la estructura general de la tesis

La presentación del proyecto de tesis se suspendió rápidamente con el arribo de las convicciones que dieron paso a los capítulos 1 y 2. Aquí corresponde terminar lo que se había empezado. Y lo hago nuevamente comenzando por mis límites. En efecto, antes de concluir la presentación del proyecto de tesis, me ha parecido razonable dar cuenta de los aspectos que, por falta de tiempo y de madurez científica, han debido ser excluidos del presente trabajo.

Here there and everywhere?: universalismo limitado

Se daba cuenta al inicio de la preocupación “funcionalista” expresada mediante la anglosajona pregunta *What works?* Es evidente que, más allá de las pretensiones universalistas del fenómeno, a dicha pregunta cabría responder con la beatliana pregunta *Here, there or everywhere?* De hecho, existe una dimensión espacio-temporal (relativa) insoslayable²⁴⁸. La funcionalidad de una legislación debe medirse en su contexto normativo, político y económico-social: pues, por ejemplo, un tipo de legislación puede funcionar bien o mal según si, por ejemplo, presupone la existencia de un cierto tipo de normas de control de acceso al mercado, una propiedad difusa o concentrada de gobierno de las sociedades, un determinado régimen legal de la bancarrota, una economía financiera banco-céntrica o bursátil, según la forma y grado de distribución o concentración de la riqueza, la presencia o no de un público de inversionistas con mentalidad especulativa²⁴⁹, etc. Por lo que aquí nos interesa directamente, hay que decir que en esto la categoría de las *prácticas de mercado aceptadas*²⁵⁰ (AMP en adelante) se revela paradigmática: aún en un escenario de fuerte tensión hacia una perfecta armonización europea, permanece de discreción exclusivamente nacional decidir si una determinada *práctica de mercado* debe *aceptarse* con carácter general o puede en cambio

²⁴⁸ Cfr. por ejemplo, W.T. Allen, *Securities Markets as Social Products: The Pretty Efficient Capital Market Hypothesis*, 28 *Iowa J. Corp. L.* 551, p. 557, quien a propósito de la dependencia del grado de eficiencia de un mercado financiero de la estructura social en la que se inserta, propone una analogía con la inserción de una planta en un jardín: “The same plant when planted in two (or twenty) different locations will mature in two (or twenty) different ways. Exposure to sunshine that a particular location offers (infinitely variable), quality of the soil (highly variable), rain, drainage, care and nourishment or abandonment to nature, etc., all cause identical seedlings to mature into quite different looking mature plants. Securities markets are precisely the same, albeit the variables are different.”

²⁴⁹ Cfr. paragone fatto da Mathias, *Manipulative Practices and the Securities Exchange Act*, 3 U. Pitt. L. Rev. 7, 104 (1936), p. 12: el público “civilizado-inversionista” de Inglaterra vs. el “bárbaro-especulador” americano lamentado por el autor. la differenza tra gli investitori inglesi e gli “investitori” (speculatori) americani: i primi guardano i *fundamentals* ed acquistano nel mercato primario non per rivendere subito (motivi speculativi); gli americani fanno il contrario.

²⁵⁰ cfr. art. 1.2 a) de la Directiva 2003/6 del Parlamento Europeo y del Consejo; y art. 2 de la Directiva 2004/72 de la Comisión.

considerarse como *manipulativa*; evaluación que es de competencia nacional en la medida que las *prácticas de mercado* adquieren significados diversos según los específicos contextos en los que se desarrollan los mercados nacionales, como advierte el propio Comité de Reguladores Europeos de Mercados de Valores (CESR)²⁵¹ al distinguir entre una *práctica de mercado aceptada* y una *safe harbour*²⁵² (la que en cambio constituye una *excepción* de rango europeo, indisponible para los estados miembros).

¿Sólo sustancia?

Un adecuado tratamiento del derecho penal no puede reducirse a su pura dimensión sustantiva. La observación de las formas, de los aspectos procesal-penales, es decisiva; sobretodo en un mundo en el que la forma tiende siempre más a convertirse en sustancia. Sin embargo – nuevamente por razones de tiempo y de capacidad – he debido limitarme a los aspectos sustanciales de la problemática. Me ocuparé preferentemente de los problemas que plantea el tipo penal (*Tatbestand*) incluyendo por cierto la dimensión de la antijuridicidad (insoslayable en sede de AMP: *accepted market practices*; art. 1, 2 a) Dir. 6/2003).

¿Toda la sustancia?

Tampoco me ha sido posible ocuparme de todos los aspectos sustantivos que la problemática de la tipificación plantea. Me he concentrado en las más discutidas e incidentes, aquellas más relevantes desde un punto de vista funcional.

La presentación del esquema y un anticipo de los contenidos

Pero a esta altura ha llegado el momento de decir que “le trae” el presente trabajo y cómo “le trae” (lo que precisamente debería haber sido el objeto de una presentación...).

Al comenzar la primera redacción del trabajo, debía elegir un punto de vista, una estructura y un contenido compatibles con mis límites. Si se trataba de dar un enfoque funcional al todo del trabajo, consideré que un buen punto de partida podía ser la exposición de las funciones del derecho penal (económico, con especial mención al penal bursátil). Tres funciones más una cuarta se han identificado como relevantes en este sector: 1: disuadir (orientar amenazando); 2: otorgar certeza específica (orientar garantizando); 3: otorgar certeza general (reforzar la confianza). Estas funciones se despliegan en una óptica preferentemente consecuencialista. Por otra parte, estas funciones difieren en cuanto a sus destinatarios naturales: los potenciales infractores, la primera; los potenciales no-infractores, la tercera; ambos grupos + los destinatarios secundarios, la segunda. Por sobre estas cuatro funciones se asoma una cuarta función (que es una no-función), diversa a las demás en dos sentidos: (i) nace de una visión no

²⁵¹ Cfr. Doc. 05-365 del CSR

²⁵² Categría que comprende: (1) operaciones funcionales a políticas monetarias, de tipo de cambio o de gestión de la deuda pública por instituciones estatales, bancos centrales y otros autorizados; (2) programas de recompra y (3) estabilización: cfr. arts. 7 y 8 de la Directiva 2003/6 del Parlamento Europeo y del Consejo; y Reglamento (CE) 2273/2003 de la Comisión.

consecuencialista y, por lo mismo, (ii) cumple una “función” legitimadora de las demás funciones: se trata de la *retribución*. Ella se vincula fuertemente a la pena en términos de proporcionalidad (proporcionalidad relativa (escala interna: nacional y comunitaria) y proporcionalidad absoluta (lesividad)). En la exposición de la segunda parte se intentará mostrar en qué modo estas cuatro funciones – las tres por un lado y la “cuarta” por el otro – se hallan entrelazadas. Por fin, a partir de los resultados obtenidos en la primera parte de este trabajo se intentará una crítica “relámpago” a la *concepción económica del derecho penal* – específicamente de la *pena* (propia de la escuela de la law & economics).

El tratamiento de este conjunto de problemáticas estrictamente penales – aun si centradas en el espacio económico-bursátil – constituyen el cuerpo de la segunda parte de este trabajo. Puesto que el objeto de esta segunda parte es fundamentalmente el derecho penal, al penalista de profesión le parecerá algo “aproximativo” e insuficiente. Lo comprendo. No debe en todo caso perderse de vista que esta segunda parte está dedicada a un diálogo con aquellos que están más alejados de la esfera del derecho (penal): me refiero a los operadores – juristas o no – del sector financiero-bursátil. La retribución y el merecimiento no serán para el penalista un descubrimiento, pero quizás sí para el operador de una *autoridad de control* o para un corredor de bolsa. En suma, en esta primera parte mis destinatarios no serán los penalistas. Si luego llegase a contribuir mínimamente al debate estrictamente penal, me daría entonces por pagado doblemente.

En la tercera parte y final (3) desarrollo las específicas funciones de la ley penal en materia de tipificación y castigo de las manipulaciones. Esta parte constituye el núcleo duro de este trabajo. Ella se divide a su vez en dos secciones (3.1; 3.2).

En cuanto a la primera sección de esta tercera parte (3.1): cuatro aspectos me interesan antes que nada (y todos ellos son representativos de funciones o intereses relevantes en el contexto bursátil, a la vez que de conductas o de mecanismos particulares de concreción de la manipulación). Por una parte un interés general comprensivo de las diversas dinámicas manipulativas: (1) el interés por el carácter “participativo” o free-open (democrático) del mercado²⁵³: preocupación que se concreta en la lucha porque los precios sean la expresión del libre juego de la oferta y la demanda, en la lucha porque nadie “controle” o “falsee” los precios. Este interés puede asociarse a todas las funciones o expresiones del derecho penal bursátil, pero se vincula especialmente a la función reforzadora de la confianza en el mercado. Bajo este aspecto se intentará una reconstrucción general – comprensiva – del fenómeno manipulativo. En seguida interesan otros tres aspectos de naturaleza menos general: (2) el interés en la libertad de negociación y la problemática del poder de mercado de “los grandes”²⁵⁴: ambos aspectos tributarios del interés en el incremento del *volumen* de las transacciones del mercado. Si en (1) interesaba sobre todo la calidad del precio como función de la participación de los operadores (fair price y free-open market) en (2) interesa la potencia-volumen y la capacidad de liquidez del mercado. Se advierte claramente la contraposición de intereses:

²⁵³ La idea de un mercado participativo en el que los agentes gozan de un “arm’s length” market power: Cfr. United States v. Brown, 1933.

²⁵⁴ Aquellos que gozan de un poder muy superior al “arm’s length” market power. Aquellos que dan volumen al mercado. Esta problemática se asocia a la *disruptive manipulation*.

el nivel (1) aspira a un “precio fidedigno”, mientras que el nivel (2) lo pone en peligro favoreciendo en cambio la idea de un “mercado voluminoso y líquido”: todo lo cual redundaría en la idea no ya de un “precio fidedigno” sino de un “buen precio”. Este segundo nivel se asocia preferentemente a aquella función del derecho penal que *orienta garantizando*, especialmente en clave de evitación de la *overdeterrence*. Un tercer aspecto (3) se relaciona al interés de las sociedades cotizantes en bolsa en mantener en reserva ciertas informaciones con miras a un interés de tipo estratégico-comercial (silencio estratégico)²⁵⁵. Este interés pone también en peligro la idea de un “precio fidedigno” (en aras de un interés de las sociedades cotizantes). Aquí también entra en juego la función *orientadora* del derecho penal (*overdeterrence*). Un cuarto aspecto (4) está representado por el interés en el desarrollo de un mercado primario sano – aunque no solo: aquí me haré cargo de la problemática de la “manipulación defensiva”²⁵⁶, aquella que se ejecuta – sobre todo en el contexto de primera emisión (mercado primario) – con el fin de corregir o contener los precios en línea con lo que debería ser un “justo precio”. Este interés se halla en armonía con el interés en un “precio fidedigno”, a la vez que lo supera: se trata de la búsqueda de un “precio fidedigno” recurriendo a transacciones guiadas por un agente con gran poder de mercado: si en el nivel (1) primaba la *democracia* (como medio para la obtención del “precio fidedigno”) aquí, en el nivel (4), prima la *aristocracia*. La función penal predominante en el nivel (4) es la *función reforzadora de la confianza* (aunque se trata de un refuerzo inestable, frágil, que despierta sospechas: pues la aristocracia – por cuanto bien intencionada – siempre despierta sospechas).

La revisión de estos diversos aspectos del fenómeno – que, como he dicho, se identifican con algunas de las principales tipologías de conductas manipulativas²⁵⁷ – dará paso a una comprensión más profunda y menos unilateral del interés tutelado: la función *allocativa* de los precios – la eficiencia *allocativa*. Desde este punto de vista será posible una mejor comprensión de la función general del mercado bursátil. Esta función se ve representada por dos variables en tensión (aunque no necesariamente contrapuestas): (i) la variable representada por el carácter participativo (libre-abierto) del mercado (su carácter democrático), lo que se traduce en una mayor capacidad de mover capitales (disponibilidad y volumen); y (ii) la variable representada por la inteligencia-correspondencia-fidelidad en la generación de los precios (su carácter *real*, la componente de *veracidad*). Entre estas dos variables, como se ha dicho, existe una tensión constante: de manera que (1) no puede elevarse demasiado la segunda sin que pierda terreno la ventaja comparativa de la primera; con ello quiere decirse que este sobre-dimensionamiento de la variable *inteligencia-fidelidad* representará un alza en los

²⁵⁵ El “*Umstände (...) zu verschweigen*” del § 20a de la WpHG alemana.

²⁵⁶ K. Tiedemann, “Técnica legislativa nel diritto penale economico”, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, pp. 1 ss., p. 2, quien da cuenta de la “ambivalencia” de la valoración de una situación o actividad económica, en el sentido que una misma situación o actividad puede revelarse útil y aún necesaria en determinados contextos. De allí, comenta Tiedemann, el recurso a excepciones y “correctivos” basados en la “rule of reason”. Es interesante notar que estas observaciones se condicen con la naturaleza de la manipulación defensiva y, en general, de las *accepted market practices* (AMP), fenómenos conocidos en el sector de que aquí se trata y de los que se hacen cargo la Dir. 6/2003 y el derecho comparado en general.

²⁵⁷ (2) = disruptive trading; (3) = manipulación omisiva (omisión de *material information*; *Umstände zu verschweigen*); (4) = manipulación defensiva y las AMP (accepted market practices).

costos del sistema bursátil – un costo que debe siempre considerarse en comparación al rendimiento de la alternativa financiera al sistema bursátil: el sistema bancario (considérese que el sistema bancario se apoya en la hegemonía de la segunda variable por sobre la primera: es un sistema tendencialmente menos potente en términos de volumen, aunque más eficaz desde un punto de vista de la *inteligencia-fidelidad*). De manera análoga (2), un sistema bursátil no puede permitirse un desequilibrio unilateral a favor de la primera variable. Por cuanto voluminoso o robusto, un sistema bursátil no *inteligente-fiel* (ineficiente) terminaría por perder su fuerza (o al menos convendría que así lo hiciera). Es claro que la naturaleza de la tipificación-punibilidad de la manipulación se condice con la tendencia a equilibrar en un sentido favorable a la segunda variable (se busca una mayor *fidelidad* en los precios). Es igualmente claro – y aquí se vuelve a (1) – que ello no puede significar que la tipificación-punibilidad prescindiera de los intereses implícitos en la primera variable (el sistema bursátil no puede perder volumen o encarecerse hasta el punto de perder sus ventajas comparativas con respecto al mercado bancario). La tipificación de las conductas de manipulación debe ser responsable con la tensión de las variables. Debe ser responsable para con el bien tutelado.

Como puede advertirse la lógica “comunicativa” de esta tercera parte es inversa respecto a la segunda: puesto que el objeto es *de sector*, mi destinatario aquí será antes que nada el penalista – y las reacciones serán entonces inversas: el operador del sector, economista o jurista que sea, quedará completamente insatisfecho; sobre todo por lo que se refiere a los aspectos técnicos. Para el penalista en cambio será algo novedoso. Así, si en la segunda parte busco un diálogo con *los del sector*, en la tercera lo hago con los penalistas. Si logro que comiencen a comunicar entre ellos, habré con ello obtenido el objetivo del presente trabajo.

Pero no he dicho todo con esto. Si tanto en la primera parte como en la segunda se había dado una lógica de pasaje desde un eficientismo funcional-descriptivo hacia una perspectiva más ancha comprensiva de la dimensión moral-crítica (conforme a criterios de valor, principios)²⁵⁸, ello debía también acontecer en esta tercera parte. En efecto, hasta aquí la presentación de esta tercera parte ha seguido una orientación tendencialmente funcional y posiblemente descriptiva²⁵⁹. Ello habría incluso podido sorprender a un lector atento. Pero la orientación exclusivamente funcional no puede ser definitiva para quien ha pretendido de la tesis la asunción de una perspectiva más amplia. En una segunda sección de la tercera parte (3.2.) se introducirán entonces algunos criterios conforme a los cuales orientar la tipificación de las conductas manipulativas, de manera de compatibilizarla con los criterios-principios ilustrados en las primeras dos partes de la tesis. Algunos resultados concretos pueden ya anticiparse (aunque muchos otros deberán ser aún elaborados): (i) la exigencia de un contenido mínimo (*objetivo*: forma-lesividad; y *subjetivo*: culpabilidad) para la constitución de un *desvalor* de acción merecedor de un reproche en sede penal (en este contexto se apreciará el valor de la *hermenéutica de los*

²⁵⁸ (1): Del funcionalismo-eficientismo al razonamiento no consecuencialista-moral; (2) desde las funciones de tipo consecuencialista (disuasión, reforzamiento, orientación) a la función retributiva.

²⁵⁹ Cfr. R. Kraakman et al en el afamado *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*, Oxford, 2004: cfr. *Preface*, v.

*conceptos*²⁶⁰); una configuración del tipo que no satisfaga dicho contenido mínimo – por cuanto se aleguen imperativas “necesidades probatorias” y de prevención general – deberá conformarse con la atribución de un reproche administrativo o civil; (ii) en sede de *lege lata*, el respeto al principio de legalidad por la vía de una exégesis fiel al texto legal (considerando además el resto de los cánones hermenéuticos tradicionales)²⁶¹ – ello no sin un robustecimiento del conocimiento de los fenómenos manipulativos o pseudo-manipulativos en orden a dar legitimidad a una dogmática de los conceptos; (iii) la calibración de la respuesta penal (proporcionalidad-lesividad) con atención a la posición y rol asignado al mercado bursátil en el contexto de que se trate (con especial referencia a su rival financiero: el sistema bancario); (iv) el refuerzo de la tutela de las inversiones en sociedades generadoras de servicios o productos de especial relevancia social-ética; (v) la propuesta de abandono – según criterios legislativamente acreditados – a una tutela de carácter puramente individual (conforme al bien jurídico *propiedad*) de aquellas inversiones en sociedades generadoras de servicios o productos de significación social-ética negativa – no obstante lo cual hayan sido autorizadas para operar y cotizar en bolsa²⁶².

En síntesis, la investigación ha seguido un *filo rosso* constante: se ha partido siempre de un interés por *lo que funciona*, con una clara sensibilidad eficientista (esta es el alma moderna del presente trabajo), para luego dar par paso a una comprensión más integral del problema, aquella que no excluye la dimensión “intangible” del problema y que pretende la subordinación (pero no el aniquilamiento) del razonamiento eficientista (esta es el alma “antigua” (y moderna) del presente trabajo)²⁶³. El *filo rosso* del presente trabajo postula que la *verdadera eficiencia* se halla más cerca de la *verdad* que de la *eficiencia*. Como se ha dicho, en una perspectiva de *eficiencia o funcionalidad total, integral*, lo que es justo (bueno, verdadero, bello), es también eficiente, funcional²⁶⁴.

²⁶⁰ La que se justifica plenamente en la medida que, por ejemplo, reconduce el contenido de los tipos a categorías conceptuales reputadamente connotadas de lesividad-reprochabilidad (en el derecho positivo interno): este y no otro puede ser el sentido último de una dogmática que, por ejemplo, se empeñe en desentrañar el sentido “engañador” de un término como “artificio”. Cfr. C. Pedrazzi, *Problemi dell’aggiotaggio...*; igualmente, con alcance más restringido.

²⁶¹ Un ejemplo de esta fidelidad al texto legal es reportada por K. Tiedemann, “Tecnica legislativa nel diritto penale economico”, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, pp. 1 ss., p. 4. En el marco de una imputación por “cornering” contra seis intermediarios financieros del London Citigroup, el Ministerio Público de Frankfurt terminó por desestimar los cargos considerando que dicha conducta no estaba connotada de elementos de *engaño* en los términos previstos por el art. 20.2 de la WpHG alemana. El propio Tiedemann comparte la decisión. El concreto ejercicio de subsunción del Ministerio Público puede ser criticable, pero el propósito de sujetarse a la legalidad no puede serlo.

²⁶² Esta es una conclusión muy problemática (boomerang) - (y en parte imposible): en rigor no debería llegarse jamás al nivel penal para su solución: inversiones en sociedades semejantes no deberían ser posibles, ya por una denegación a cotizar en bolsa, ya por una (más radical) denegación para operar; revisar a fondo.

²⁶³ Cfr. Enc. *Quadragesimo Anno* (1931), parag. 42 y 43.

²⁶⁴ Así como es verdadero el postulado: “el crimen nunca paga”, también lo es el postulado “la pura eficiencia nunca paga”.

SEGUNDA PARTE

CAPITULO 3 UN DERECHO PENAL “AMPLIADO”

1.- La conveniencia práctica de la *lex stricta*: una introducción.

Una norma jurídica puede considerarse imperfecta en dos sentidos: (1) si la solución que ofrece es inadecuada (o sólo parcialmente adecuada) al objeto; y (2) si no se puede estar seguros sobre qué solución ofrece. Mientras la primera forma de imperfección corresponde a una falta de *prudencia-razonabilidad práctica* y/o *justicia* de la solución normativa (al respectivo problema lo llamaré *impertinencia o inconveniencia*), la segunda corresponde a una falta de *certeza* (al problema lo llamaré *incertidumbre*). Ambas formas de imperfección son, en mayor o menor medida, ineludibles²⁶⁵. El jurista por tanto

²⁶⁵ Habida cuenta de la inevitabilidad del límite humano, estas formas de imperfección no pueden sino reconocerse como ineliminables; es más, la necesidad normativo-jurídica misma encuentra en el límite humano su justificación principal (no su justificación *exclusiva*, pues aún en un mundo de seres dotados de poderosa inteligencia y bondad la exigencia de *coordinación* explicaría la necesidad de un *autoridad*: cfr. en tal sentido, FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 251 ss.; para una visión plástica que asocia límite humano y necesidad normativa, cfr. CARNELUTTI, *Derecho y Moral*, en *Cómo nace el Derecho*, Bogotá, 1989, p. 15 ss). La posibilidad de *impertinencia* de una norma se explica precisamente a partir del límite humano en general (deseos no gobernados por la razón, insuficiente conocimiento de sí mismos e insuficiente reconocimiento de nuestra dependencia del prójimo son tres límites que en opinión de A. MacIntyre dificultan la apreciación del *bien* por los hombres, lo que necesariamente encuentra reflejo en nuestra posibilidad de dictar *buena leyes*: MacINTYRE, *Dependent Rational Animals*, Londres, 1999, p. 136), mientras que su *incertidumbre* – aspecto que en este apartado me ocupará preferentemente – aparece además como una consecuencia específica del límite del lenguaje: avocado a describir-comunicar lo real, al mismo tiempo no puede comprenderlo, abarcarlo; sus posibilidades se limitan pues a la *transposición* (al respecto resulta interesante una analogía con la idea expuesta por C.S. Lewis relativa a los límites inherentes de la *transposición*; cfr. LEWIS, *Trasposizione*, en *Le lettere di Berlicche, il Brindisi di Berlicche. Corrispondenza immaginaria e altri scritti*, Milano, 2006, pp. 201 y 208) y su intrínseca ambigüedad aumenta con la generalidad propia de la ley (un referente ineludible en lo pertinente se halla en la idea de Hart del Derecho como caracterizado de *textura abierta (struttura aperta)*: HART, *The Concept of Law*, Oxford, 1994, p. 124 ss. (= *Il Concetto di Diritto*, Torino, 1991, p. 146 ss.); más allá de las limitaciones propias del lenguaje, Hart reconoce dos handicaps (svantaggi) humanos que dan lugar a la apertura normativa desde su génesis: nuestra *relativa ignorancia de lo factual (relativa non conoscenza dei fatti)* y nuestra *relativa indeterminación de objetivo o propósito (relativa indeterminatezza dei nostri scopi)*; dos handicaps que en definitiva se reducen a uno solo: nuestra *inhabilidad para anticipar el futuro... "because we are men, not gods" ("perché siamo uomini, non dèi")*; cfr. p. 128 (p. 150it.)). En definitiva, el objeto de esta nota plantea preguntas acuciantes: ¿cómo ha de apreciar el jurista una condición semejante – de *penumbra*?; ¿qué hará de cara a la implacabilidad de *lo imperfecto*?; y más aún: ¿deberá admitir que su trabajo – su optimismo, en definitiva – peca de ingenuidad o superficialidad? Las respuestas a estas preguntas no pueden constituir el argumento del presente trabajo, pero la problemática no puede tampoco ser eludida (como no lo puede ser en el trabajo más comprensivo de todos, que es la propia vida). Al respecto puedo sólo reenviar a la que considero una clave de lectura: la voz de quien llama a estar en guardia frente al escándalo o la impaciencia de ante *lo imperfecto* (Cfr. RATZINGER, *Cristianesimo e democrazia pluralista. Sulla imprescindibilità del cristianesimo nel mondo moderno*, en *Quaderni di Cristianità*, 1985, año I, n. 2: más allá de las consecuencias existenciales, por lo que aquí nos ocupa, el autor considera el escándalo o impaciencia frente a *lo imperfecto* como un semillero de corrientes

contará con ellas. Este reconocimiento no es sin embargo una capitulación: el jurista tenderá a buscar soluciones que reduzcan las consecuencias desfavorables de la imperfección normativa. *Política legislativa* (y, subsidiariamente, *interpretativa*)²⁶⁶ y *técnica legislativa* son los ámbitos disciplinarios de esta búsqueda: ante todo de robustecimiento de la *pertinencia o conveniencia*, el primero; de fortalecimiento de la *certeza*, el segundo.

Nótese en todo caso que si la primera imperfección es ineludible, entonces una cierta apertura normativa (su segunda forma de imperfección) puede incluso resultar conveniente. En un mundo de reglas *impertinentes*, la *textura abierta* puede acudir en socorro de quien quiera ejercer, con legitimidad formal, la *prudencia* y la *justicia* a nivel aplicativo. Por otra parte, la apertura normativa confiere adaptabilidad temporal, permitiendo al intérprete la absorción de casos no conocidos al inicio, pero cuya problematicidad aparezca como coincidente con la *ratio* de la norma²⁶⁷. Cabe todavía preguntarse: ¿cómo podrá el intérprete captar correctamente la problematicidad del caso y la *ratio* de la norma? Para ello deberá estar familiarizado con las virtudes (*prudencia* y *justicia*) que permiten (y que se aprenden con) la actividad interpretativa²⁶⁸. Se llega así a una conclusión más integral con respecto a las bondades de la *textura abierta* de la norma; lo diré por su contrario: un sistema jurídico que intente eliminar los espacios de

anárquicas y totalitarias amenazantes de la *democracia*; *pesimismo* y *optimismo* beberían de la misma fuente entonces; sobre la cuestión en general, el autor remite a SPAEMANN, *Zur Kritik der politischen Utopie: Zehn Kapitel politischer Philosophie*, Stoccarda, 1977; trad. it. (BELARDINELLI): *Per la critica dell'utopia politica*, Milano, 1994). A su vez, Spaemann ilustra las consecuencias de una razón exasperada ante lo imperfecto, lo desigual: la razón, pretendiendo ignorar la inevitabilidad del poder y de la diferencia, se preocupa más de su eliminación que de su justicia (p. 19). Así, para liberarse de todo poder o dependencia natural, funda un proyecto político-utópico que no lleva sino a una forma de tiranía del hombre sobre el hombre (un ejemplo muy claro se halla en la idea de *igualdad sustancial* como utopía de la supresión de las diferencias: cfr. p. 155 y ss). C.S. Lewis considera un punto de vista análogo en su *Abolición del Hombre*, demostrando cómo el proyecto de liberación de la naturaleza (del poder del hombre sobre la naturaleza) terminaría por ser la historia del poder de algunos pocos hombres sobre el resto (de las generaciones nacidas sobre las futuras) e, irónicamente, del poder de la naturaleza sobre esos pocos hombres (cfr. *The Abolition of Man*, capítulo 3). La necesidad de contar con *lo imperfecto* – y de estimarlo – retornará como específico argumento de mi trabajo al tratar la legitimidad y límites de la tutela de una realidad tan imperfecta como es el mercado (de los instrumentos financieros).

²⁶⁶ Al respecto, reconociendo la maleabilidad de las formulaciones textuales y crítico del método de interpretación *positivística* (o *testuale-sistemática*), de manera que dicha actividad resulta concebida por el autor como directamente (consapevolmente!) asociada a criterios de *convenienza* y *giustizia* (políticos), cfr. BOGNETTI, *La problematica della libertà costituzionale d'espressione (per una storia autentica dell'art. 21 e della evoluzione dei suoi significati e per una teoria consapevolmente "politica" di quella libertà)*, disponible en http://www.associazionedeicostituzionalisti.it/materiali/speciali/problematica_liberta_cost/index.html , p. 2-5.

²⁶⁷ El punto alude al uso de la analogía. Como es sabido, en los ordenamientos jurídicos occidentales su empleo no es generalmente admitido en materia penal, si de aquél derivan consecuencias menos favorables para el imputado.

²⁶⁸ Esta perspectiva se halla, con respecto a las virtudes en general, en MacINTYRE, *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988.

libertad interpretativa²⁶⁹ dificulta la participación de los intérpretes en las virtudes (*prudencia* y *justicia*), en cuanto ellas no sólo son necesarias para la actividad interpretativa (como un presupuesto), sino que también se aprenden (imparano) en el curso de la interpretación (como un fruto)²⁷⁰. Un sistema jurídico semejante, aun si dotado de las normas positivas más *pertinentes* (prudentes y justas) posibles (un legislador iluminado!), será siempre un sistema imperfecto²⁷¹.

Lo dicho en el párrafo precedente – que bien podría considerarse la apología de un sistema de amplia discreción judicial – no pretende por cierto negar la necesidad y bondad de la certeza jurídica-legal²⁷²: cuanto más si se considera el contexto normativo del que principalmente se ocupa el presente trabajo. En efecto, la aspiración a la *certeza legal* bajo la forma de *lex stricta* cobra en el campo penal una relevancia sin parangón.

Desde un punto de vista *político* y considerada la doctrina clásica de la separación de poderes como punto de partida, el ideal de la *lex stricta* completa (asegura, afianza) la

²⁶⁹ Un ejemplo se encuentra en lo que HART llama *formalismo* o *conceptualismo* (*formalismo* o *conceptualismo*): ID., *Il concetto di diritto*, Torino, 1991, p. 152.

²⁷⁰ Es evidente en todo caso que la familiaridad con las virtudes que permiten una correcta interpretación de la norma no se conquista sólo a través del ejercicio de la actividad interpretativa misma (que es la actividad humana que más específicamente se asocia a los valores en los que el intérprete desea participar para desempeñar bien su función), sino a través de la participación en muchas otras actividades y experiencias típicamente humanas: cuanto más el intérprete participe en actividades o experiencias semejantes, cuanto más se hallará familiarizado (habituado, *habitus*) con las virtudes de la prudencia-razonabilidad práctica y justicia (se comprende así la provocación expresada por CARNELUTTI, en *Las miserias del proceso penal*, Bogotá, 1993, pp. 34-35). Lo que en cambio resulta hoy menos evidente, y que por lo mismo merece decirse con mayor énfasis, es que la educación recibida por el intérprete en los primeros 15 o 20 años de su vida constituye seguramente la instancia privilegiada de educación en la familiaridad con las virtudes (al respecto, cfr. MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti : perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001). Para una relación entre ley, finalidades de la ley y virtudes de los destinatarios primarios, cfr. FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 232 ss (vii.4). Cfr. también en el mismo sentido, GEORGE R.P., *In defense of natural law*, Oxford, 1999; e ID., *Making men moral: civil liberties and public morality*, Oxford, 1993.

²⁷¹ Una “segunda” condición – además de la participación en las señaladas virtudes – es necesaria para una correcta interpretación normativa: el adecuado conocimiento del dato real (no que la norma no lo sea, me refiero al dato fáctico meta-normativo) o fenómeno, en especial el conocimiento del conflicto (de la contraposición de intereses) que subyace en el fenómeno. En realidad se trata de una primera condición en cuanto presupuesto de hecho necesario para el ejercicio de las virtudes interpretativas: pues precisamente si de lo que se trata es de valorar correctamente los intereses en juego (para lo que será necesaria una familiaridad con las virtudes), el conocimiento (el reconocimiento al interno del fenómeno) de dichos intereses aparece como un presupuesto necesario. Por su parte, también el correcto reconocimiento del dato real supone la participación en determinadas virtudes. No es claro el nexo entre un sistema formalista y la falta de familiaridad de los intérpretes con el dato real. Puede eso sí advertirse que en sistemas jurídicos caracterizados por la abundancia y complejidad normativa (el caso de cualquier sociedad contemporánea desarrollada), tiende a observarse una menor familiaridad de los intérpretes con el dato real. La situación es fuertemente agravada allí donde falte la debida especialización en razón del objeto regulado: esta es la situación en la que, por ejemplo, se encuentra el penalista contemporáneo – sea juez, académico o abogado – con respecto al mercado de valores.

²⁷² Cfr. HART. *Il concetto di diritto*, Torino, 1991, p. 153; cfr. asimismo, en un contexto ciertamente distinto, T. Aquino, S.T. I-II q. 95 a.1 y a.3; especialmente, en el a.1, el segundo argumento relativo al gobierno legislativo en contraste al judicial y su refutación). R.P. George se pronuncia a favor de una delegación preferente en el legislador: cfr. ID., *In Defense of Natural Law*, p. 113 y ss (*Free Choice, Practical Reason and Fitness for the rule of law*).

aspiración democrática propulsada por el ideal de la *lex scripta*: en efecto, inútilmente se aspiraría a radicar en instancias democrático-representativas²⁷³ la toma de las decisiones que más significativamente inciden en el comportamiento de los consociados (como lo es una decisión que obliga a la abstención (o ejecución) de una conducta bajo amenaza de privación de libertad u otra pena) si la imprecisión o vaguedad de la decisión (del lenguaje empleado en ella) diera carta ancha al intérprete-aplicador para la adopción de una infinidad de ulteriores decisiones a modo de variantes (y aun más, ¡de desviantes!). Sin *lex stricta*, la (pretendida) *voluntad general* (la ley) se fraccionaría en un sinnúmero de voluntades particulares²⁷⁴. Extremando: ya no el juez como *mera boca de la ley*, sino la ley como boca de los jueces: ellos le harán decir lo que convenga al caso concreto. En síntesis, puede decirse que la *legalidad* – en dos de sus facetas: *formal* y *estricta* – aparece en la arena política como un ideal afianzador del poder auténticamente legislativo (democrático) frente a los restantes dos poderes del Estado, según su concepción clásica: la legalidad formal tutela la democraticidad de cara al poder *ejecutivo-administrativo/tecnocrático*²⁷⁵, mientras que la legalidad estricta lo hace con respecto al poder *judicial*.

²⁷³ La aspiración democrático-legislativa no apunta sólo al factor de representatividad sino también – ¿o sobre todo? – al factor procedimental: se trata que decisiones semejantes se adopten en el seno y como fruto de un debate racional entre representantes de visiones diversas sobre lo que conviene a una sociedad civil determinada y a cómo pueden mejor alcanzarse dichos objetivos. Convicciones diversas sobre los fines y medios del quehacer político y moral instaurarían un diálogo, cuyo resultado – la ley – podría entonces considerarse como una manifestación de la *voluntad general*. Como puede advertirse, se trata de una instancia de ejercicio comunitario de la razonabilidad práctica-prudencia.

²⁷⁴ Es interesante hacer notar como una Corte de Casación, dotada de los poderes suficientes y conciente de su función, debería poder reconducir las voluntades particulares en una sola voluntad, retribuyendo de esta forma certeza al ordenamiento (*lex stricta judicial*); quedaría por resolver el problema del desplazamiento de la toma de decisiones desde la sede democrático-representativa original hacia la Casación: un problema que no se resuelve sólo atribuyendo representatividad democrática a la composición de la Corte, pues de todas formas, dado el contexto (temporal y jurídico) en el que una Corte es llamado a intervenir, el procedimiento deliberativo – el ejercicio de la razonabilidad práctica – aparecería limitado por un marco de facticidad y legalidad más estrecho que el que limita al legislador original (interesante resulta confrontar la S.T. I-II q. 95 a.1, especialmente el segundo argumento y su refutación).

²⁷⁵ Podría objetarse que en un sistema de gobierno marcadamente parlamentarista la necesidad política de la legalidad formal es muy reducida (en la medida que parlamento y ejecutivo tienden a coincidir o que al menos el primero ejerce un control fuerte sobre el segundo). La respuesta a esta objeción es interesante porque abre a un debate mucho más amplio, relativo a la crisis del parlamento (y del ejecutivo!) como instancia legislativa, especialmente allí donde se trate de regular materias técnicamente complejas, como típicamente lo son las propias del sector de que trata este trabajo. Por otra parte se trata de preguntarse a qué aludimos cuando hablamos del *ejecutivo*. Valga por ahora esta “breve” nota como una tentativa de respuesta a ambas cuestiones. Más allá de su alcance limitado (puesto que hoy no es fácil hallar en vigencia un parlamentarismo fuerte), la objeción con la que inicia esta nota es, en efecto, válida. No es sin embargo una objeción definitiva, pues ella prescinde de un fenómeno típico de las sociedades contemporáneas desarrolladas: la complejidad y cantidad de espacios necesitados de coordinación a través de reglas o principios de derecho obliga ya no sólo a una delegación del legislativo-parlamento en el legislativo-ejecutivo, sino también del legislativo-ejecutivo en el legislativo-administrativo/tecnocrático. Quiero decir que siempre más muchas de las decisiones jurídicas son asumidas al interno de autoridades administrativas (más o menos independientes) como fruto de un debate en su mayor parte liderado – en el más noble de los supuestos – por criterios predominantemente tecnocráticos. Por lo demás el mismo fenómeno se observa, sin necesidad de delegación en autoridades administrativas, al interno del propio ejecutivo. Se objetará todavía que la cadena de delegación, además de ser imprescindible para una correcta toma de decisiones jurídicas, respeta siempre un orden de jerarquía no sólo formal sino también sustancial: de manera que el

En síntesis, si considerada en una dimensión político-democrática, la *lex stricta* aparece como el campo de pugna entre legislador y jueces: la pugna por un botín que no es sino el fundamento de la *lex scripta*: el primero, atento a no desperdigar el botín; los segundos, perspicaces en recuperar cuanto botín les sea posible, según convenga al caso.

Pero lo cierto es que más allá de las generales razones político-democráticas que fundan la conveniencia práctica de una legalidad formal y estricta, existen específicas razones asociadas a algunas de las funciones de la *ley* (y del *derecho*) *penal*²⁷⁶. En lo inmediato, y con prescindencia de la ulterior conducta de los destinatarios primarios, la *ley penal*

delegado tendrá siempre un campo de libertad de decisión sustancialmente restringido respecto al delegante; de esta forma al delegante mayor tocaría decidir sobre “las grandes líneas”, mientras que al delegado último sobre meras cuestiones de detalle (por lo demás la lógica de delegación descrita – a modo de embudo, podría decirse, plásticamente – revela la estructura del procedimiento legislativo a nivel europeo conocido como *Lamfalussy*, el que dirige el destino del sector del que aquí me ocupo). Pero también aquí la replica no se deja esperar: por una parte, la delegación es ciertamente necesaria para una correcta toma de decisiones, pero quien plantea la objeción asume ya una posición – tecnocrática – de cara a lo que debe entenderse por una decisión correcta (me limito a decir al respecto que lo correcto es lo razonable-prudente y lo justo y que lo técnico por si solo no comprende tales virtudes); en seguida, por lo que se refiere al procedimiento jerárquico descrito, puede responderse que la subordinación sustancial no es más que una aspiración, pero que dudosamente se verifica de hecho, en concreto. La contra-réplica a esto último es que, como sea, el delegante puede siempre ejercer una control a posteriori de verificación del respeto del mandato por el delegado. Es una objeción que nace de una mirada dinámica del proceso legislativo y que considera también el contexto jurisdiccional. Pero, ¿existe de verdad un control semejante, eficaz, en un estado contemporáneo? ¿Por qué vías? Nuevamente aquí nos topamos con la dificultad que ofrece la propia materia de regulación: su complejidad dificulta el control, tanto por el delegante democráticamente elegido como (desde “abajo”) por la judicatura. En efecto, si se piensa que la propia legislación emana (muchas veces con escasas modificaciones) de proyectos de ley elaborados por las instancias técnicas (a nivel europeo el caso de la directiva 6/2003 sobre el *market abuse* es ilustrativa) y que, por otra parte, la judicatura llamada a juzgar según dicha legislación se verá obligada (de hecho) a decidir el grueso de los conflictos por iniciativa y con la asesoría de los representantes de las instancias técnicas, entonces la pregunta relativa al control parece merecer una respuesta preliminarmente negativa. Sin embargo, la realidad es – por fortuna – algo más compleja: quiero decir que debe considerarse también el rol que en el proceso de formación legislativo (y de control a posteriori) juegan los sujetos regulados, los cuales no sólo tienen un interés directo (aunque obviamente restringido, parcial, no abierto al interés general) en el producto legislativo, sino que además poseen las respectivas competencias técnicas. El punto es hasta tal punto pertinente que, según un *trend* liderado por el mundo anglosajón, siempre más el proceso de formación de las regulaciones emanadas por las autoridades administrativas incluye la consulta (formal) de los sujetos regulados o interesados (la denominada *consultation*). En fin, si tuviera que dar un juicio sintético sobre la cuestión objeto de esta nota, diría que: la complejidad denunciada, que en primera instancia aparecía como un mero escollo, contrario a las aspiraciones democrático-legislativas, puede ser visto ahora como una fuente de “riqueza”, en la medida que está abriendo espacio a nuevas formas de participación en el proceso de formación de las decisiones jurídicas. Como sea, algunos aspectos permanecen aún en sombra: ¿en qué medida las posiciones de los sujetos regulados son realmente tomadas en consideración? ¿y por qué canales? Es decir, ¿en el contexto de un debate formal/racional o bien por vías informales/voluntarísticas? ¿En qué medida la autoridad administrativa contrapesa – desde una perspectiva de interés general – los intereses particulares de los sujetos regulados? Es decir, ¿en qué medida el proceso de consultación constituye un proceso auténticamente político-racional? Y aún más radicalmente, cabría incluso preguntarse: ¿en qué medida nuestros actuales parlamentos constituyen una instancia mejor, de debate auténticamente político-racional-no-voluntarístico?

²⁷⁶ Se considera aquí parcialmente superada la discusión sobre el fin o función de la pena en la medida que ella se centra exclusivamente en la pena, sin abrirse a las restantes dimensiones del derecho (penal): ley y proceso. Al respecto, véase la nota siguiente. En doctrina, sobre el particular, cfr. SILVA SÁNCHEZ, *Aproximación al derecho penal contemporáneo*, Barcelona, 2002, p. 179 ss.

*orienta amenazando*²⁷⁷⁻²⁷⁸. *Orienta*, en cuanto, por una parte, da cuenta explícita del tipo de *conductas* que desapruueba y, por la otra, da cuenta implícita del tipo de *bienes* o *valores* (y, ¿por qué no?, *conductas*) que aprueba o, cuanto menos, que no desapruueba. *Amenaza*, en cuanto *anuncia* el tipo de consecuencias (siempre negativas) que la ejecución de las conductas explícitamente desaprobadas conllevará. Así, el destinatario primario orientará su conducta (cuanto menos en su dimensión exterior) de modo de evitar la infracción de la norma (o cuanto menos sus consecuencias)²⁷⁹. Nótese que *orientación* y *amenaza* se hallan vinculadas en una dimensión de *lex stricta*: de manera que, por ejemplo, una ley penal vaga o poco clara respecto al tipo de conductas que reprueba, no sólo orientará “poco”, sino que además amenazará inadecuadamente: en efecto, puede suceder que, allí donde encuentre destinatarios primarios fisiológicamente temerosos o cautos (*risk-averse*), dé espacio a mayores abstenciones (o ejecuciones) de las *pertinentes* o *convenientes* (lo que el mundo anglosajón conoce como *overdeterrence*²⁸⁰).

²⁷⁷ La *orientación por vía de la amenaza* corresponde a la primera dimensión de las funciones del derecho penal, es decir, a aquella propia de la *ley penal* (en todo caso, la ley penal cumple otra función más característica: dar legitimidad a la retribución). Otras dos dimensiones, con sus respectivas funciones, la siguen: función del *juicio penal* y función de la *ejecución de la pena*. Si se miran dichas dimensiones del derecho penal desde el punto de vista de la ley penal, puede entonces decirse que, en términos mediatos y supuesta la realización de una determinada conducta por uno o más de los destinatarios, la *ley penal* aparece como un presupuesto para la legítima actuación de la *retribución* (incluida la eventual instancia de retribución por vía de composición o conciliación). Por fin, una vez determinada (en virtud de una instancia jurisdiccional) la concreta procedencia de la retribución, la *ley penal* constituye el presupuesto para la legítima aplicación de una o más modalidades de penas determinadas, las que a su vez constituyen una ocasión u oportunidad para el alcance de objetivos ulteriores (eventuales), complementarios a la *retribución*. Como puede advertirse, se acoge aquí en modo sintético y con ciertas variaciones fortalecedoras de la idea de *retribución*, la tesis compleja-dinámica de Claus Roxin sobre la función de la pena (del derecho penal, en realidad): el autor identifica tres instancias dinámicas, en cada una de las cuales predomina una de las funciones tradicionalmente atribuidas a la pena: la *prevención*, en la fase legislativo-creativa del tipo; la *retribución* como condición necesaria pero no suficiente y los criterios político-criminales de necesidad de pena (exclusión de exigencias de prevención general y especial) como condición adicional, en la fase del *juicio penal*; la *resocialización*, en la fase de *ejecución de la pena* (Cfr. ROXIN, *Sentido y límites de la pena estatal*, en ID., *Problemas básicos del derecho penal*, Madrid, 1976, pp. 11-36; asimismo, cfr. ROXIN C., *Strafrecht. Allgemeiner Teil. Band I: Grundlagen – Der Aufbau der Verbrechenslehre*, München, 2006, p. 83 ss.

²⁷⁸ A diferencia de lo que suele pensarse, esta dimensión preventivo-general negativa fue ya reconocida antes de la era moderna: por ejemplo, en dicho sentido, ya Isidoro de Sevilla: cfr. T. Aquino, S.T. I-II q. 95 a.1; igualmente, con respecto al propio Aquino, cfr. FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 212 (vi.5), especialmente nota 145.

²⁷⁹ Una formulación precisa (pero parcial) del punto se halla en *Rose v. Locke*, 423 U.S. 48,50 (1975), en la que, desde el punto de vista de la *lex stricta*, se sostiene que la ley debe ofrecer “sufficient warning that men may conform their conduct so as to avoid that which is forbidden.”: jurisprudencia referida por ROBINSON, *Criminal Law*, New York, 1997, parag. 2.2., p. 75.

²⁸⁰ Para un ejemplo que da cuenta de la importancia (económica) de la certeza jurídica en el contexto del mercado de capitales y de las estrategias de superación del problema de la asimetría informativa, cfr. EASTERBROOK-FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991, p. 302 quienes, desde una perspectiva de law & economics, dan cuenta de los costos de la “calculada ambigüedad” de la common law. Esta justificación economicista debe por cierto ser integrada y superada desde un punto de vista diverso: la certeza jurídica es funcional a la justicia distributiva.

Ahora bien, si se considera que la ley (penal o no) vive en la aplicación que de ella hacen los destinatarios secundarios, se capta entonces la parcialidad (incompiutezza) de lo dicho precedentemente. En efecto, *orientación* y *amenaza* son calibradas por la jurisprudencia, de manera que, para estar al ejemplo utilizado, una jurisprudencia *estable y predecible*²⁸¹ podrá paliar – sin perjuicio de los subsistentes problemas de *lex scripta* – los aspectos orientadores defectuosos de una ley penal vaga o poco clara (dando coraje a los destinatarios fisiológicamente temerosos). Igualmente, una jurisprudencia *inestable e impredecible* erosiona la capacidad de *orientación* y *amenaza* de la ley (por muy clara que esta sea en abstracto!): de modo que destinatarios primarios, fisiológicamente no temerosos (*risk-takers*), hallarán buenas razones para dejar de serlo; mientras que otros, ya inclinados al temor o la cautela, verán sus propensiones reforzadas²⁸². Este punto será profundizado posteriormente en una dimensión que vinculará aplicación de la ley penal, reforzamiento de la orientación y retribución.

En síntesis: a diferencia de lo que sucede en la dimensión político-democrática del mismo principio, en el contexto de la dimensión funcional-jurídico-penal de la *lex stricta* el legislador y los jueces no deberían aparecer situados en un plano de rivalidad (en pugna por el botín de la *lex scripta*), sino de cooperación (cuanto menos en aras de la capacidad orientadora del precepto).

Hasta aquí mi breve exposición sobre la conveniencia práctica de la *lex stricta* en una dimensión funcional-jurídico-penal. Como puede apreciarse, ella descansa en un modelo conforme al cual la ley penal cumple a lo menos una función orientadora de tipo negativa (en cuanto orienta amenazando).²⁸³

2. Eficacia orientadora negativa-disuasiva de la ley penal: dos argumentos

Llegado sin embargo a este punto, un lector atento – o cuanto menos amigo de la criminología – se encontrará seguramente de mala gana o, como mínimo, perplejo. Se preguntará: *¿No es acaso puramente teórico, hipotético, el modelo presentado? ¿De verdad los destinatarios primarios orientan sus conductas de manera de evitar la actuación de la amenaza legal? ¿En qué forma la ley penal intimida al destinatario*

²⁸¹ Una jurisprudencia será predecible cuanto más fundadas sean sus argumentaciones.

²⁸² *Nada nuevo bajo el sol*: no se trata sino de una manifestación de la idea que *un buen juez puede hacer de una mala ley, una buena, así como un mal juez, de una buena ley, una mala*.

²⁸³ La *deterrence* o fuerza de prevención se “cálcula” no sólo en función de la entidad de la pena amenazada, sino también en función de la probabilidad de verificación de dicha amenaza o cuanto menos de iniciación de una investigación o un proceso: es la *deterrence* de naturaleza procesal penal (cfr. el célebre BECKER, *Crime and Punishment: An Economic Approach*, en *The Journal of Political Economy*, 1968, Vol. 76, n. 2, pp. 169-217). Por lo que se refiere al sector que aquí nos ocupa, considérese el importante efecto *preventivo* de la obligación de notificación de *operaciones sospechosas* introducido por la normativa europea: art. 6.9 Dir. 2003/6; art. 7 2004/72. Cfr. informe de la EFFAS, p. 2, en el que se previene la posibilidad de creación de un ambiente de desconfianza entre los participantes del mercado y los clientes (riesgo de *overdeterrence*). La percepción entre los operadores – y aun las autoridades – es que este deber de notificación de operaciones sospechosas está conduciendo a una situación de *overdeterrence* que, además de poder frenar la realización de actividades económicamente benignas, podría llevar a una saturación de la capacidad investigativa de las autoridades de vigilancia del mercado.

primario y en qué forma éste se deja intimidar por la ley penal? ¿No es acaso un hecho que los destinatarios orientan sus conductas – cuando no infringen la ley penal – siguiendo prioritariamente consideraciones personales extra-legales: es decir, otras instancias personales de orientación que ofrecen razones para actuar²⁸⁴ (instancias como virtudes²⁸⁵ y hábitos virtuosos; afectos y sentimientos ordenados, modelos de vida buena y autoridad reconocida; auténticas creencias o convicciones metafísicas²⁸⁶ y éticas²⁸⁷; conciencia)? ¿Es acaso la ley (una eficaz) portadora expresiva de dichas instancias? ¿Acaso no es verdad que en definitiva los destinatarios primarios (inevitablemente) infringen la ley penal debido a: la fuerza de las pasiones desordenadas (ira, lascivia, avaricia, soberbia, etc.), vicios o defectos del carácter (egoístas o hedonistas, frívolos o naive²⁸⁸, violentos, débiles de carácter, temerosos) y déficit cognitivos de diversa índole?²⁸⁹ ¿Qué saben los destinatarios primarios de las leyes? Y más aún: ¿qué saben de la aplicación que de ellas hacen los jueces? ¿Actúan acaso conforme a un código anotado con jurisprudencia que portan siempre consigo en el bolsillo?, sería por fin la objeción de un lector irónico.

²⁸⁴ Cfr. FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 78 (v.III.4), para un concepto de “razón para la acción”: “So by “reason for action” I shall consistently mean a reason understood by intelligence and attractive to will, and by “will” one’s capacity to respond precisely to such reasons.”

²⁸⁵ Virtudes como la templanza, la justicia, la sinceridad, la prudencia, la misericordia (Cfr. ejemplos en MacINTYRE, *Dependent Rational Animals*, Londres, 1999, pp. 120, 124-125). Asimismo, en dicha obra (p. 155 ss) se plantea la relación entre razonamiento práctico y virtud: “quella che noi riteniamo una buona ragione per agire in una particolare situazione dipende in maniera fondamentale dal fatto di aver acquisito o meno le virtù appropriate a quella situazione.”. Considérese igualmente la definición de virtud de Agustín de Hipona (De Civ. Dei, xv. 22, ibid. IX.5, xi.28), referida por C.S. Lewis en su ensayo *The Abolition of Man*: las virtudes definidas como *ordo amoris*, es decir, “the ordinate condition of the affections in which every object is accorded that kind of degree of love which is appropriate to it.” (LEWIS, *The Abolition of Man*, Cap. 1, *Men without chests*). Por fin, un panorama de las diversas concepciones de virtud (homérica/aristotélica-cristiana/utilitarista) se halla en MacINTYRE, *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988, pp. 223 ss.

²⁸⁶ Considero comprendidas las religiosas.

²⁸⁷ Aunque no sin buenas razones puede sospecharse de la capacidad orientadora de la “pura ética”, no acompañada de otras instancias como las mencionadas. Quizás la clave es que debe tratarse de auténticas convicciones (que es lo que he sostenido). Y es que creo que difícilmente es posible que las convicciones éticas sean auténticas si no van acompañadas o asociadas a otras instancias de orientación como los afectos o los sentimientos ordenados. Al respecto, conviene dejar hablar a C.S. Lewis, quien nos pone en guardia frente a *los hombres sin pecho*: “(...) no justification of virtue will enable a man to be virtuous. **Without the aid of trained emotions the intellect is powerless against the animal organism.** I had sooner play cards against a man who was quite sceptical about ethics, but bred to believe that ‘a gentleman does not cheat’, than against an irreproachable moral philosopher who had been brought up among sharpers. In battle it is not syllogisms that will keep the reluctant nerves and muscles to their post in the third hour of the bombardment. (...) We were told it all long ago by Plato. As the king governs by his executive, so Reason in man must rule the mere appetites by means of the ‘spirited element’ (*Republic*, 442 b,c). The head rules the belly through the chest—the seat, as Alanus tells us, of Magnanimity (Alanus ab Insulis. *De Planctu Naturae Prosa*, iii), of emotions organized by trained habit into stable sentiments. The Chest-Magnanimity-Sentiment—these are the indispensable liaison officers between cerebral man and visceral man. It may even be said that it is by this middle element that man is man: for by his intellect he is mere spirit and by his appetite mere animal.” (LEWIS, *The Abolition of Man*, Cap. 1, *Men without chests*).

²⁸⁸ Basta pensar al criminal Eichmann que Hanna Arendt retrata en *La Banalidad del Mal*.

²⁸⁹ En síntesis, se trata en general de vicios asociados a la moral o el intelecto. Al respecto, cfr. MacINTYRE, *Animali Razionali Dipendenti*, Milano, 2001, p. 94.

Por cierto no sería capaz de dar una respuesta acabada a dichas objeciones. Por lo demás, no todas se colocan sobre el mismo plano. En definitiva, ellas reclaman respuestas que se colocarían mucho más allá de las intenciones del presente trabajo. Sin embargo, dado el interés de estas objeciones de cara a las teorías que explican la eficacia de la ley penal en el sector económico en clave de deterrence, debo dejarme interpelar por las interrogantes, de manera de conducir el razonamiento – aunque lentamente! – hasta donde resulte benéfico para los fines de este trabajo. Y puedo desde ya adelantar la conclusión fundamental por lo que al presente trabajo se refiere: las objeciones captan aspectos verdaderos del problema y permiten por tanto mejorar el modelo explicativo de las funciones de la ley penal de manera de acercarlo a la realidad, pero son a su turno parciales y por tanto refutables, incluso en el contexto de los sectores nucleares del derecho penal tradicional²⁹⁰ (que son los sectores en los que primariamente se piensa cuando se formulan semejantes objeciones: homicidios, abusos sexuales, robos, para dar algunos ejemplos); mucho más lo son en relación a sectores propios del denominado *derecho penal económico*²⁹¹, e incluso más con respecto a la problemática de la que se ocupa el presente trabajo (derecho penal de la bolsa, específicamente la manipulación bursátil). Mi reflexión a la luz de las señaladas objeciones permitirá también profundizar en un aspecto que por ahora ha sido afrontado parcialmente: la función del derecho penal.

Consideremos antes que nada el mundo del derecho penal tradicional, así como representado, por ejemplo, por los delitos de homicidio y las diversas formas de abusos sexuales. Las objeciones se demuestran aquí incidentes, tenaces. Si se piensa a la posición del hechor poco antes de cometer este tipo de delitos, la ley penal aparece, si comparada con el fuego totalizador de sus pasiones, como una lejana y fría señal de advertencia. Aparece como una estéril abstracción, si comparada con la concreta “fertilidad” de sus pasiones. ¿Pero representa ésta una objeción definitiva contra quien postule la función orientadora de la ley penal?

Al respecto puedo sólo esbozar dos argumentos, además de un tercero que abrirá el discurso hacia una diversa función de la ley penal.

El primero es radical: y es que la (eventual) ineficacia de una medida no puede afectar la concepción que de su función se tenga. Dicho en otras palabras: si en concreto la ley penal no logra orientar la conducta de los destinatarios primarios, no por ello se dirá que ni siquiera lo ha intentado (y como no, ¡si a veces pretende orientar amenazando hasta con muerte o presidio perpetuo!).

²⁹⁰ Para un concepto – y su crítica – de *derecho penal tradicional* identificado como el *derecho penal nuclear* (Kernstrafrecht), como contrapuesto al moderno derecho penal o derecho penal expandido, cfr. SILVA SANCHEZ, *La expansión del derecho penal*, Madrid, 2001, p. 149 ss.

²⁹¹ En cuanto al concreto alcance de este moderno sector del derecho penal, puede bastar una revisión (del índice) de cualquiera de los más autorizados manuales especializados de la europa continental: en Italia, aunque con un alcance ligeramente restringido (al ámbito de la criminalidad de empresa), cfr. PEDRAZZI-ALESSANDRI-FOFFANI-SEMINARA-SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000. Cfr. igualmente, ALESSANDRI (a cura di), *Il nuovo diritto penale delle società*, Lavis, 2002. En Alemania, cfr. TIEDEMANN, *Wirtschaftsstrafrecht: Besonderer Teil*, Köln, 2006. En Francia, DELMAS-MARTY-GIUDICELLI DELAGE (dir.), *Droit penal des affaires*, 2000. En España, cfr. C. MARTINEZ BUJAN PEREZ, *Derecho penal económico y de la empresa: parte especial*, Valencia, 2005.

Enseguida, y si se considera el tipo de objeción práctica que suele hacerse contra la eficacia de la capacidad orientadora de la ley penal en el ámbito de los delitos nucleares del derecho penal tradicional, se constata que ella, en el fondo, pone hincapié en la (insuperable) fuerza de las pasiones desordenadas o de los temperamento o caracteres defectuosos y en una pretendida exclusión de toda forma de racionalidad (entendida por el objetor como *cálculo de consecuencias legales*) allí donde comanden dichas “inclinaciones”²⁹². Pero aquí cabe replicar: ¿no es acaso demasiado radical esta objeción? ¿Si considerada hasta el fondo, no pondría ella fuera de combate no sólo a la ley penal sino también a las demás fuentes de orientación que reclaman un ascendiente sobre la conducta humana (como se ha dicho: virtudes y hábitos virtuosos, afectos y autoridad, creencias)? La objeción debería poder hacerse cargo de ello, y no veo que lo pueda hacer. En todo caso, el punto abre al segundo argumento que deseaba plantear (ya colocado en un contexto de *eficacia*), y es que la objeción adolece de una doble miopía: por una parte, (i) considera al hechor únicamente en el momento inmediatamente próximo al de la comisión del delito (que es precisamente cuando “dominan” las pasiones, etc.; por la otra, (ii) considera al hechor como un sujeto solo, aislado, no-relacionado: concentra la atención en el hechor en cuanto individuo). La primera miopía será denominada *temporal*; la segunda, *individualista*.²⁹³ Veamos rápidamente en qué consiste la primera y en qué sentido la considero una miopía.

(i) Miopía *temporal*:

Se decía que el punto de vista que se intenta objetar considera al hechor en el momento inmediatamente próximo al de la comisión del delito, que es cuando se halla en una posición más vulnerable frente a sus “inclinaciones”. ¿Y es que acaso antes de eso nada han de decir la ley penal y las demás instancias de orientación mencionadas? Es precisamente en el *antes* que la vocación orientadora de dichas realidades parece gozar de

²⁹² La objeción suele plantearse mediante una paradoja del tipo: *¿no es acaso verdad que las leyes penales sirven sólo para disuadir a aquellos que aún sin las leyes penales no habrían estado dispuestos a cometer delitos?* En otras palabras: *¿no es acaso verdad que la ley penal disuade a los buenos, a quienes de todos modos era inútil disuadir... mientras que no logra disuadir a los malos, a quienes sí resultaría útil disuadir?*

²⁹³ De una tercer miopía (pesimista) me ocuparé en una segunda parte: allí se considerará el rol de los destinatarios secundarios, así como la posición de destinatarios primarios en principio no predispuestos a infringir la ley penal; ello señalará el pasaje hacia una orientación positiva: la norma obliga, pero también da poder a los destinatarios secundarios; si la norma es incierta o abierta, ese poder crece y la capacidad de previsión de las específicas consecuencias legales de una conducta disminuyen; los destinatarios primarios se plantean el problema de prever cómo se comportarán los destinatarios secundarios; como puede fácilmente intuirse, para esta previsión no interesará sólo el dato normativo, sino también el dato institucional, político, sociológico y cultural-moral; el dato normativo ocupará en todo caso un lugar muy relevante, sobre todo en la medida que la instancia última de decisión jurisdiccional dé garantías de objetividad-imparcialidad; en fin, el interés orientador no será ya dirigido sólo a amenazar, sino antes que nada a garantizar que, en la medida de lo posible, las normas reciban una determinada o precisa aplicación, uniforme (por tanto previsible): de aquí la idea de la orientación positiva o de la orientación como *garantía*; este punto de vista es especialmente aplicable al derecho penal económico: el inversionista – empresario exige certeza respecto a cómo será tratado por la ley penal (es decir, por las instancias jurisdiccionales llamadas a pronunciarse) y en función del grado de certeza asigna costos y decide si entrar o no en determinados contextos o actividades.

mayor potencial de eficacia. Esto parece ser más claro en el caso de las instancias extra-legales. Por ello me valgo antes que nada de un ejemplo que demuestra la concreta capacidad orientadora de las instancias personales de orientación extra-legales; me concentraré en las pasiones: considérese la ira como una pasión que mueve a la violencia y, eventualmente, al homicidio (razonamientos análogos pueden hacerse con respecto a la lascivia en cuanto asociada a delitos de tipo sexual). Un hábito virtuoso – la templanza, en este caso – juega un rol orientador decisivo no tanto porque idóneo para orientar nuestras acciones bajo un estado de ira, sino más bien porque capaz de impedir o, cuanto menos, dificultar que una pasión semejante llegue a “poseernos” hasta “corromper” nuestras facultades racionales, “esclavizándolas”,²⁹⁴. Otro tanto sucede con las demás instancias de orientación extra-legales: no es fácil que un afecto, un sentimiento ordenado o bien una auténtica convicción ética motiven la conducta de una persona ya “comandada” por la ira (también a su respecto parecerán frías y lejanas señales), pero será algo más raro ver la razón de una persona de afectos o sentimientos ordenados o de auténticas convicciones éticas²⁹⁵ subyugada por la ira y sus emociones²⁹⁶. Si se piensa a la ley penal, el argumento debe usarse aún con mayor cautela, pero no por ello pierde del todo validez: así, la ley penal podrá jugar un rol de orientación importante, no tanto al tiempo de los (acalorados) instantes previos a la deliberación sobre si disparar o no a otro con un arma de fuego – para estar siempre al ejemplo dado –, sino al tiempo de los (menos acalorados) instantes previos a la deliberación sobre si entrar o no en posesión del arma o sobre si portarla o no allí donde pueda preverse un conflicto pasional. La analogía es por cierto más precaria pero no del todo privada de validez.

(ii) Miopía *individualista*²⁹⁷:

²⁹⁴ A propósito de la problemática de la culpabilidad *lato sensu* (*suitas*: acción humana) y las pasiones en Aquino, cfr FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 74 (III.4): parafraseando: hay culpabilidad no cuando las pasiones barren por completo con las razones (actos no voluntarios o sub-humanos), sino cuando la razón se convierte en el “siervo corrupto” de las pasiones (lo que da lugar al fenómeno de la *racionalización*).

²⁹⁵ Como se ha dicho *supra* en nota, el punto es más dudoso en el caso de las convicciones éticas. Al respecto ver nota en cuestión, así como la exposición de C.S. Lewis al respecto.

²⁹⁶ Cfr. en esta línea, FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 232 (vii.4): “just acts and forbearances are distinctly less likely to be chosen in the absence of a just character (*habitus*)”. Otro tanto se desprende del ya citado C.S. Lewis: **Without the aid of trained emotions the intellect is powerless against the animal organism.** I had sooner play cards against a man who was quite sceptical about ethics, but bred to believe that 'a gentleman does not cheat', than against an irreproachable moral philosopher who had been brought up among sharpers.” (LEWIS, *The Abolition of Man*, chapter 1, *Men without chests*).

²⁹⁷ Cfr. GROSSI, *Mitologie giuridiche della modernità*, Milano, 2001, p. 32 ss. En términos análogos se expresa Grossi en CASTAGNA, *Così cade il diritto*, Avvenire, 07.03.2007, p. 29.: [nel corso della modernità il soggetto “è stato separato completamente dalla società e si è pensato solo a un individuo autoreferenziale, assolutista, egoista.”]. Cfr. igualmente LÖWITZ K., *Significato e fine della storia. I presupposti teologici della filosofia della storia*, Milano, 1991, pp. 83-84, en la que el autor da cuenta de cómo la dicotomía *voluntad divina/voluntad humana* o *planos inexcrutables/acciones visibles* es reducida por Proudhon trasponiéndola en el plano sociológico: el *ser social* o *colectivo* asume el rol que antes desempeñaba Dios y el del ser humano es desempeñado por la idea de *individuo*. La Providencia es sustituida por el “instinto social” o “instinto colectivo”. Para Proudhon humanidad y hombre coincidirán: sorprendente coincidencia entre colectivismo e individualismo: dos caras de la misma modernidad.

Con todo, un lector tenaz seguirá pensando que la argumentación peca de artificiosidad, sobre todo allí donde se trata de justificar la eficacia orientadora de la ley penal (y dirá también que es una lástima asociar las pasiones con el calor y la razón con el frío!). Lo pienso también yo (¡incluido lo segundo!). La argumentación es artificial y ciertamente no es completa en la consideración de los factores en juego. ¿A qué se debe ello?

La artificiosidad se explica porque se piensa en la ley (penal o no) como a una instancia que *interpela* al destinatario directamente, sin mediación alguna, como si se hallara solo o aislado. En efecto, se concibe un sujeto (aislado) que (aisladamente) delibera considerando el alcance de la ley penal, sus valores o bienes implícitos, o bien las consecuencias – y las probabilidades de verificación de dichas consecuencias – que la infracción de la ley traerá aparejadas²⁹⁸. En suma, se piensa a la ley (penal o no) como a una instancia que “interpela” al *individuo*²⁹⁹⁻³⁰⁰. La realidad es en cambio distinta, y no

²⁹⁸ Una concepción semejante puede explicar el poder orientador del derecho sancionatorio administrativo del tráfico de vehículos; es decir, el tipo de razonamiento que haría un sujeto motorizado que, llegando atrasado al trabajo, no encontrase estacionamiento regular, representándose la amenaza de una multa administrativa para el caso de dejar su vehículo mal estacionado; pero no puede explicar mucho más que eso...; es decir, no mucho más fuera de contextos en los que (1) la persona se halla particularmente aislada, no-relacionada (sujeto-individuo): precisamente la posición en la que normalmente nos encontramos manejando un vehículo dirigidos al trabajo!; y (2) se trata de ponderar consecuencias que en ningún caso puedan poner en discusión condiciones o dimensiones relevantes de la vida (estacionar indebidamente y ganarse una multa de tránsito: nadie en sus cabales pediría consejo a su mujer o sus amigos para deliberar al respecto!), de manera que la circunstancia de hallarse solo poco importa) ¿Es quizás casualidad si precisamente en la referida situación se hallaba el motorizado Gary Becker – llegando atrasado a un examen de grado y debiendo estacionar el auto – cuando por primera vez en su vida pensó en la sanción como un costo o precio a pagar en compensación por un beneficio como – en este caso – el tiempo?: cfr. BECKER, *Nobel Lecture: The Economic Way of Looking at Behavior*, en *The Journal of Political Economy*, 1993. Jun, Vol. 101, n. 3, pp. 389-390; para una toma de posición personal frente a la concepción de la law & economics y su aplicación al campo sancionatorio, infra sección segunda de esta PARTE II.

²⁹⁹ Las comillas se justifican para evitar una contradicción a nivel terminológico: pues si el hombre fuera sólo un individuo, no sería susceptible de ser interpelado o de dialogar; lo es en cuanto es también *persona*. En definitiva, es gracias a esta diversa antropología que se explica la existencia y el rol de las relaciones y comunidades humanas (como realidades de mediación entre ley y persona y entre persona e instancias de orientación extra-jurídicas, para los efectos del presente trabajo); todo ello según se expondrá a continuación. Como se sabe, esta antropología – esta concepción del ser humano como *persona*: es decir, como ser-abierto, ser-de y ser-para; ser-en-relación – está íntimamente asociada a una determinada teología, específicamente aquellas tradiciones teológicas vetero y neo-testamentarias que postulan la fe en un Dios personal y en un Dios trinitario. Una explicación introductoria al respecto puede hallarse en RATZINGER, *Introduzione al cristianesimo*, Brescia, 2007: especialmente pp. 148-151, 167-180; igualmente ilustrativo es el prólogo de la segunda edición: sp. p. 17-24. Una formulación particularmente bella de la idea de persona – que abre a la dimensión del *conocimiento* y la *responsabilidad*, de tanto valor en el contexto de la teoría de la pena – se halla en GUARDINI: “Al contrario [del resto delle cose viventi] l’uomo sussiste come persona; ciò vuol dire che egli non soltanto c’è, ma è intimo a se stesso. Egli sa di sé; dispone di sé; compie la sua propria opera sulla base della sua conoscenza e nella libertà; sta in rapporto con l’altro uomo non soltanto secondo legami fisici o biologici, ma nella forma del dialogo e della comunione spirituale. Il fatto che egli è persona dona alla sua esistenza quella terribile serietà del significato che si esprime nelle parole “conoscenza” e “responsabilità”. L’uomo non soltanto è, ma il suo essere gli è affidato e gli viene attribuito quanto egli ne fa. E non soltanto è attivo, ma agisce ed è responsabile di questo agire. Per questo egli possiede dignità e onore.” (GUARDINI, *Virtù, Temi e prospettive della vita morale*, Brescia, 2001, p. 59). Una antropología fundada en el diálogo amoroso con *lo otro* se halla también en H.U. von Balthasar: “(...) Man exists only in dialogue with his neighbor. The infant is brought to consciousness of himself only by love, by the smile of his mother. (...) Man exists only

reconocerlo es la raíz última de la artificiosidad de cualquier argumentación moderna que postule la eficacia *disuasiva o deterrente* de la ley penal y, más en general, que considere la función de la ley penal en clave preventivo-general negativa (una artificiosidad muy clara en las concepciones de la escuela de la *law & economics*: ver nota precedente). La realidad es que entre ley (penal) y *destinatario* existe una brecha mediada por las comunidades, por los contextos relacionales en los que el destinatario participa

by interpersonal dialogue: therefore by language, speech (in gestures, in mimic, or in words).” (VON BALTHASAR, *A Résumé of My Thought*, en *Communio*, 1988-Winter, vol. 15, p. 469).

³⁰⁰ Se trata de una línea de pensamiento profundamente radicada en los países de tradición anglosajona, especialmente en EEUU, pero que siempre más – a través de la exigencia de tutela de la autonomía individual absoluta (*privacy* o dignidad subjetivizada) – se introduce en los ordenamientos europeo-continenciales y latinoamericanos. En el plano político-filosófico puede identificarse a T. Hobbes, J. Locke y J.S. Mill como padres fundadores (aunque evidentemente la componente anti-autoritaria y secularizadora de este pensamiento les precede y sobrepasa). Mientras que su rendimiento es encomiable en un plano de concepción del Estado (en su dimensión política), cuando es formulada en términos de antropología (dimensión filosófica) sus méritos resultan discutibles. Pues una cosa es afirmar la autonomía del particular frente al Estado, otra afirmar la autonomía del particular con respecto a todo. En este segundo caso no se trata ya de autonomía sino de un aislamiento propio del subjetivismo absoluto. Y mientras ella podría ser la situación (ideal) del ciudadano frente al Estado, no es la (concreta) situación del hombre en el mundo. Se trata simplemente de una antropología que no corresponde a la realidad de la vida. Puede aún argumentarse que para obtener una (deseable!) concepción de Estado liberal – respetuosa de la autonomía de los particulares – es necesario echar mano a la antropología...manipularla, de manera que puedan justificarse las exigencias políticas-liberales. Comprendiendo perfectamente la nobleza de la finalidad, no estaría de acuerdo. El camino debería ser inverso: de una correcta apreciación de la condición del hombre y sus circunstancias, debería alcanzarse una concepción política del Estado y de su relación con los ciudadanos. Una concepción que por lo demás debería resultar muy cercana a la liberal, aunque encontraría sólidos fundamentos para afirmar la apertura de la autonomía hacia lo objetivo (y con ello la sujeción a límites, cuanto menos con respecto a los comportamientos *directamente* destinados a causar la muerte de un ser humano (embrión o anciano que sea), los que nunca deberían legalizarse por el Estado – en términos de atipicidad o justificación). La contra-objeción es todavía muy importante: una vez afirmada una filosofía y una concepción del hombre fuertes (objetivas), ¿cómo hallar una política participativa, consensuada? ¿Acaso no es cierto que si *el cielo* (de la filosofía) se restringe (a *una* verdad) también *la tierra* (de la política-democrática) se reducirá? En definitiva se trata de problemas perennes: ¿Cómo se conjugan verdad y democracia? ¿En qué medida relativismo filosófico y relativismo político son comparables? O bien, ¿en qué grado el reproche al relativismo filosófico toca o alcanza al relativismo político? ¿Cuál es el fundamento último del Estado? ¿En qué medida cambia la solidez del fundamento según si se apoya en el reconocimiento de una ilimitada autonomía o bien en una determinada concepción filosófico-religiosa? ¿Cuál debe ser la relación entre poder espiritual y poder temporal: de estricta separación o de diálogo-coordinación? Me permito trazar ciertas convicciones en forma esquemática: 1.- debemos saber que la Ciudad de Dios no se realizará en este mundo (quiero decir no por manos humanas) y conviene estar en guardia ante quienes pretendan lo contrario (cfr. Enc. *Rerum Novarum*, 1891, par. 13). 2.- Debe considerarse como una importante conquista europea la superación de cualquier forma de cesaro-papismo o de Estado teocrático. 3.- Dicha superación no debe dar lugar a un hostil aislamiento de las esferas temporal y espiritual 4.- No es cierto que una concepción fuerte de verdad – es decir, la tensión hacia la verdad (objetiva) – restrinja o limite las posibilidades del hombre, como el relativismo tiende a sostener; todo lo contrario ocurre: la búsqueda de la verdad abre a dimensiones insospechadas (Cfr. FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, p. 26 ss: el caso de los contraceptivos vs. los padres creativos). 5.- De la respuesta a las preguntas antes mencionadas – lo que supone también una posición frente al problema de la relación entre razón y fe – depende tanto la convivencia en las sociedades occidentales, como la posibilidad de diálogo y convivencia con las sociedades de matriz musulmana. Cfr. MacINTYRE, *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988, pp. 233-234.

comprometiendo su vida³⁰¹ (y esta mediación es en definitiva posible porque el destinatario no es sólo individuo sino también *persona*³⁰² (*ser-en-relación*). Las instancias personales de orientación extra-legales antes mencionadas se aprenden y expresan prioritariamente en *relación-con-otro*, en comunidad(es)³⁰³: es allí donde, a través de acciones y prácticas, manifestaciones de aliento o de reproche, expectativas y frustraciones, tradiciones e innovaciones, etc., las instancias personales de orientación extra-legales³⁰⁴ se comunican, se aprenden³⁰⁵, hasta volverse incluso – en el adulto – objeto de crítica para su eventual superación³⁰⁶. Si se considera entonces la orientación personal que actúa a través de los diversos contextos comunitarios en los que la vida de la persona se desarrolla, la eficacia orientadora de la ley no resulta ya artificiosa; por el contrario, se obtiene de ella una visión más completa y, a la vez, más moderada. En efecto, ahora puede decirse que las leyes interpelan al centro ordenador del

³⁰¹ Desde el núcleo familiar básico, pasando por círculos de amigos, círculos de colaboradores, superiores o subordinados, hasta agrupaciones de personas más numerosas y/o más anónimas, todas ellas con diversa capacidad orientadora según el grado de *intensidad* de la interacción con la persona, la que no depende sólo del momento, la duración, el tipo o el espacio de la interacción, sino también de la *importancia* que la persona le asigne en conformidad a sus aspiraciones vitales: así, por ejemplo, quien coloque al *desarrollo profesional* en el centro de sus preocupaciones vitales, posiblemente se hallará más fuertemente orientado por instancias sociales que expresen o favorezcan la realización de un ideal semejante (un círculo de amigos profesionales, el propio contexto laboral, en especial el círculo de sus jefes y colegas, un partido político, etc.). Nótese en todo caso que el alcance del fin perseguido (*desarrollo profesional* en este caso), dependerá a su turno de la específica concepción compartida por la instancia social de referencia (en cuanto aceptada por el miembro), de manera que, por ejemplo, podrá entenderse como sinónimo de *éxito profesional* (cueste lo que cueste) o bien como una especificidad del género *desarrollo de la persona* (y por lo tanto ya no unilateral, sino abierta a otras dimensiones; lo cual desde ya excluirá el “cueste lo que cueste”).

³⁰² Puede ser interesante considerar la imagen de hombre que se desprende del art. 1 de la GG alemana, según la lectura que de dicha norma hace el Tribunal Constitucional alemán en el caso *Luth* de 1954: en principio, la imagen de hombre que emerge de la GG no es la de un individuo aislado y soberano; por el contrario, la GG ha optado por una relación entre individuo y comunidad, en el sentido específico de la dependencia y del empeño del particular en la comunidad. Sin embargo, en los últimos años el mismo Tribunal y, en general, la doctrina constitucionalista continental-europea se estarían desplazando hacia una concepción del hombre – y de su dignidad – en clave individualista-autonomista (al menos conforme a la retórica o lenguaje empleado en las fundamentaciones). En este sentido, cfr. GLENDON, *Human Rights at the Dawn of the Third Millennium*.

³⁰³ Al respecto, la obra de MacINTYRE representa en general una referencia obligada, a partir de *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988; con respecto a las virtudes y a su adquisición y ejercicio como vinculados a un contexto constituido por relaciones sociales de entrega y recepción, cfr. ID., *Animali razionali dipendenti: perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001, pp. 153-154: “Tanto l’acquisizione quanto l’esercizio di tali virtù sono possibili soltanto nella misura in cui noi partecipiamo alle relazioni sociali di dare e ricevere, relazioni sociali governate in parte e in parte definite dalle norme della legge naturale.”

³⁰⁴ Nótese que las instancias de orientación extra-legales no recurren primariamente a la amenaza o advertencia de un mal como modalidad comunicativa, sino que representan formas de expresión fundamentalmente positivas, propositivas.

³⁰⁵ Cfr. MacINTYRE, *Dependent Rational Animals*, Londres, 1999, p. 136: el aprendizaje de lo que constituye nuestro bien común y nuestros bienes individuales no tanto a través de una reflexión teórica, sino *en las actividades compartidas a diario y en la evaluación de las alternativas que esas actividades imponen*.

³⁰⁶ Lo que no significa que nos volvamos completamente independientes, no necesitados del apoyo de otros – en un contexto de amistad y colegialidad – para nuestro razonamiento práctico. Al respecto, cfr. MACINTYRE., *op. cit.*, p. 94 (ed. it).

comportamiento (la razón) de los destinatarios principalmente a través de su influjo sobre las prácticas, aspiraciones y demás formas de expresión que laten en los contextos comunitarios y en las relaciones en las que el destinatario participa (como puede apreciarse, la razón ha ganado calor!).

Un ejemplo puede ayudar a ilustrar el punto (a la vez que a evitar una fría abstracción que parece cancelar la concreta “carnalidad” de las relaciones y comunidades humanas en su interacción con la persona): propongo imaginar el caso de un ejecutivo de empresa al que se le presenta la oportunidad de cometer – por ejemplo – una forma de falsedad societaria; puede ser también que en este caso el ejecutivo se vea especialmente “incentivado” por las circunstancias para cometer el delito (porque por ejemplo ha cometido un grave error estratégico-managerial que, de ser descubierto, con una alta probabilidad importaría su despido; un error que sólo puede ser disimulado gracias a una declaración falsa). ¿Qué tipo de consideraciones o razonamientos hará nuestro ejecutivo antes de deliberar? Ciertamente se preguntará por la sanción del potencial delito y por la probabilidad que el hecho sea descubierto, su participación desvelada, juzgada y condenada. Ciertamente. ¿Pero, con respecto a otro tipo de consideraciones extra-legales, qué espacio de relevancia real dará a consideraciones semejantes? Mi respuesta es: cuanto más el sujeto participe de relaciones con otras personas o en realidades comunitarias de cualquier género (lo que se da en la normalidad de los casos) menor será el peso de las consideraciones legales del tipo expuestas – al menos por la vía de su *directa* formulación. Mi punto es que la persona tenderá a formularse preguntas como (que no se formulará en esta forma pero que aquí no queda más remedio que reconstruir en estos términos): *¿Cómo reaccionarán mi mujer y mis hijos (y/o mi círculo de amigos o colegas, etc.) en caso de ser despedido? ¿Cómo viviremos tras un fracaso profesional semejante? ¿En qué medida un empobrecimiento económico podrá ser aceptado? ¿Cómo reaccionarán en cambio en caso de llegar a saber que he cometido un delito para evitar consecuencias semejantes? ¿Pensará mi mujer o mi círculo de amigos que hice una cosa reprochable o en cambio alabarán mi astucia? ¿Y cómo reaccionarán en caso de ser descubierto, sujeto a proceso, detenido o condenado por ello? ¿Cómo reaccionarán mis superiores, colegas y subalternos de confesar el error estratégico-managerial? ¿Puedo contar con que mis superiores lo aceptarán y no me despedirán? Se hará también preguntas del tipo: *Más allá de los juicios y reacciones de mi mujer, familia, amigos o colegas, ¿qué juicio puedo dar de mi situación y de las posibilidades de acción? ¿Y qué si cometiera el delito para evitar la frustración de las expectativas de mi familia – y con ello evitar una eventual ruptura? ¿Y qué si aceptara el error corriendo el riesgo de ser despedido para evitar la frustración de quienes de otra forma considerarían mi conducta delictiva como un acto vil, cobarde? ¿Podré resistir – y cómo – el juicio y las frustraciones de mis cercanos? ¿Conviene confiar mis dudas y buscar consejo en mi mujer o un amigo?*³⁰⁷ En fin, hasta aquí nada nuevo bajo el sol (aunque ya se capta cuán*

³⁰⁷ La respuesta deberá ser siempre sí, con tal que se trate de auténticos amigos. Cfr. MacINTYRE, *Animali razionali dipendenti : perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001, p. 94: frente a los errores intelectuales o morales (los dos tipos de errores posibles en el razonamiento práctico), “le migliore risorse di cui disponiamo sono l’amicizia e la collegialità”. El punto evoca una célebre afirmación aristotélica citada por el propio MacIntyre en otro contexto: “per le cose importante prendiamo dei consiglieri, perché non ci fidiamo di noi stessi, ritenendo di non essere all’altezza di conoscerle adeguatamente” (*Ética Nicomaquea*, III, 3, 1112b 10-11; en ID., *op. cit.*, p. 105).

lejos estamos del estepárico *homo economicus* que calcula las probabilidades de pagar un precio a cambio de un beneficio)³⁰⁸. Mi argumento es que el sujeto captará o intuirá las respuestas a estas preguntas a partir de su experiencia de interacción con las personas o comunidades con las que se halla en relación. Las captará a partir de su juicio sobre las concepciones, valoraciones, expresiones y prácticas dominantes en dichas realidades comunitarias; por ejemplo, un sujeto inserto en un contexto en el que la práctica del respeto y el perdón tiendan a ser habituales – al menos entre sus más queridos – responderá a las anteriores preguntas de manera diversa a como lo haría un sujeto inserto en un contexto elitista, competitivo o intolerante ante el error, el fracaso o el límite humano en general. Un argumento ulterior es que las concepciones, expresiones y prácticas de dichas realidades comunitarias serán influidas no sólo por las valoraciones y orientaciones imperantes en el mundo de la cultura y del pensamiento (que dan fuerza a las instancias de orientación personales como las virtudes, las creencias, etc.), sino también por las valoraciones y orientaciones existentes en la ley (todo ello con mayor o menor intensidad dependiendo de la mayor o menor complejidad y número de la realidad comunitaria en cuestión).

En síntesis: la ley influye sobre los contextos comunitarios y éstos interpelan a la persona a través de las instancias personales de orientación. Un influjo de la ley en dichos términos no puede dudarse y su reconocimiento no resulta artificioso: cierto, difícilmente puede concebirse una ley ajena a las instancias personales de orientación vivas en el seno de un determinado contexto social (no es la ley la que crea dicha instancias, sino al contrario³⁰⁹), pero no puede negarse que la ley, a través de los procesos de *estandarización* o *normalización* a que ella da lugar y que inciden en las prácticas sociales, tiene la capacidad para potenciar, acelerar, frenar o dificultar la eficacia de las

³⁰⁸ Debe ser claro que en la imaginación de las preguntas se ha seguido (por ahora) el tipo de ética consecuencialista propia del utilitarismo que – aunque no necesariamente deba ser así – tiende a imperar cuando se piensa a la ley penal en su dimensión preventivo-general. De ahí que en mi relato no aparezca un sujeto que se pregunta, por ejemplo, por la justicia del acto que piensa cometer o bien por la justicia de las reacciones de sus cercanos; es decir, preguntas que trasciendan las consecuencias asociadas a las relaciones sociales y que podrían formularse como: *¿más allá de las consecuencias (pérdida del trabajo o de la estima de mis cercanos), es justo cometer este acto? Y más aún, ¿es justo que mis amigos y colegas pierdan la estima que en mi reposan por el solo hecho de haber incurrido en un error managerial? ¿Qué tipo de amigos serían si respondieran que la pérdida de estima es debida en tal caso?* Este tipo de preguntas suponen un sujeto que se coloca por sobre una ética consecuencialista. Es la perspectiva que comparto, pero de ella corresponderá ocuparse a propósito de la función retributiva de la ley penal. En consecuencia, los resultados hasta aquí alcanzados deben considerarse provisionarios.

³⁰⁹ Así, simplificando mucho, puede decirse que una ley despenalizadora del aborto nace en un contexto en el que ya viven fuerzas de orientación – aun si no necesariamente mayoritarias – compatibles con una práctica semejantes; esto es, por ejemplo, que comparten una determinada concepción de la vida humana (hedonística, materialista, etc.); así como una ley penalizadora de ciertos delitos económicos propios del sector empresarial nace en el seno de un contexto social animado por instancias de orientación sensibles frente a lo económico, a la igualdad en general o a la excelencia y la competencia, tendencialmente puritanas, etc. (instancias de orientación en las que no solo participan los autores de las leyes penalizadoras, sino también los autores de dichos delitos).

diversas instancias personales de orientación (tanto de aquellas que se hallan en su génesis como de aquellas que se le oponen)³¹⁰.

N.B.: Ejemplos sumamente ilustrativos pueden obtenerse a partir de algunas de las reformas legislativas introducidas en los últimos 60 años en el mundo occidental: por ejemplo, la progresiva despenalización de los homicidios en contextos de inicio de la vida humana (aborto) y fin de la vida humana (eutanasia), del adulterio o de la sodomía; ejemplos de criminalización pueden obtenerse en el campo del moderno derecho penal económico: basta pensar a la criminalización del *insider trading*. Fuera del campo penal, piénsese a la legislación anti-discriminación (racial, de género y religiosa, principalmente) y a la legislación de divorcio y otras del ámbito familiar (filiación, uniones de hecho, etc.). En todos estos casos resulta indudable que la legislación ha cuanto menos reforzado y acelerado la eficacia de las instancias orientadoras personales extra-legales que se hallan en línea con dichas reformas; ello, dado el juicio de *normalización* que conlleva la ley y supuesto su impacto en las prácticas sociales: así, por ejemplo, en un contexto social en el que el aborto sea despenalizado, no sólo se practicarán más abortos, sino que también perderán su clandestinidad; ahora bien, puesto que lo que se ejecuta con cierta frecuencia y *a la luz del sol* tiende a coincidir con aquello que se considera *normal*, con el transcurso del tiempo se creará una situación en la que, salvo una fuerte participación en instancias orientadoras de signo contrario, será significativamente más arduo para las personas que componen dicho contexto social reconocer en el homicidio de un embrión o un feto un mal a evitar, que lo que podía serlo a paridad de condiciones antes de la despenalización³¹¹.

³¹⁰ En cuanto a la influencia del contexto social sobre las realidades comunitarias, cfr. un ejemplo en MacINTYRE, *Dependent Rational Animals*, Londres, 1999, p. 134: la familia como realidad permeada por la situación social contingente.

³¹¹ Me valgo también aquí de un ejemplo concreto: resulta preocupante que en algunos países de Europa en los que el aborto se ha legalizado (al menos dentro de los primeros tres meses sin expresión de causa) se haya vuelto normal realizarse el test de la *amniocentesi* destinado a identificar la existencia de malformaciones o de enfermedades como el síndrome de down del feto. Evidentemente, al diagnóstico positivo sigue, en un porcentaje cercana al 100%, el aborto del feto (¿qué otro sentido habría tenido la decisión de practicarse el test?). El aborto en estas situaciones ha terminado por considerarse normal, hasta el punto que quien se opone a él – por ejemplo declarando una clara intención de no practicarse jamás este tipo de test – es mirado con cierta admiración por su coraje. Se me permita agregar que el aborto en estos casos es practicado o cuanto menos socialmente “justificado” por personas que bajo muchos estándares deberían considerarse *buenas*: personas que practican regularmente la caridad o el altruismo, que tratan con justicia a sus colegas y subordinados, que practican activamente el respeto por *lo diverso* (en el campo religioso, sexual, etc.), que refutan la tenencia de armas y que no estarían dispuestas a dar muerte a una persona (ni aún bajo legítima defensa), que con justicia refutan la idea de guerra preventiva; personas, en definitiva, que por ningún motivo cometerían aborto (salvo claro de tratarse de un feto con síndrome de down u otra malformación). ¿Puede acaso negarse que se trata de una situación de oscurecimiento de las conciencias? Más aún, la general legalización del aborto, su práctica (salvo en casos encuadrables bajo la categoría común del estado de necesidad) y la relativa indiferencia o juicio de normalidad con la que la sociedad tiende a apreciar la situación (en algunos países occidentales la muertes por aborto superan el millón al año y muy raramente se oye hablar de genocidio o de tiranía de *los nacidos!*) constituyen una prueba de lo que intento manifestar.

En síntesis, considerada la conciencia como el espacio de reconocimiento de *lo que universalmente ha de desearse y hacerse*, puede decirse que una ley positiva que se limite a permitir *lo que* (según la conciencia) *no ha de hacerse*, en realidad no se limitará a permitir aquello, sino que también – como efecto secundario – tenderá, mediante su influjo en las prácticas sociales, a insensibilizar u oscurar las conciencias frente a lo que *ha de desearse y hacerse*. Efecto análogo, pero de signo opuesto (tendencialmente sensibilizadora, iluminante de la conciencia), debe predicarse de una ley que fomente *lo que ha de desearse y hacerse* o prohíba *lo que no ha de desearse y hacerse* (las leyes contra el apartheid y en general de anti-discriminación racial, religiosa o de género son sin duda un buen ejemplo a este respecto). Por otra parte, paradójicamente, algunas de las reformas legislativas mencionadas han favorecido también, si no la eficacia, al menos la autoconciencia (y por tanto el robustecimiento) de las instancias orientadoras extra-legales de signo contrario a las que han motivado su introducción (allí donde la crítica a dichos procesos de reforma aparece razonablemente fundada: típicamente, de entre los casos citados, aborto, eutanasia, divorcio y uniones de hecho).

3. Un tercer argumento: la ley penal aplicada

He ya expuesto dos argumentos contra las objeciones puestas a la eficacia orientadora de la ley penal: el primero, radical, desconoce la validez de la objeción argumentando que la cuestión de la (in)eficacia es irrelevante si se trata de dar cuenta de la función de la ley penal; el segundo, aceptando discutir en una dimensión de eficacia, busca demostrar la eficacia de la ley penal considerando: (i) la posición del hechor no sólo en el momento inmediatamente anterior a la deliberación delictiva; y (ii) el influjo de la ley penal en las comunidades y sus prácticas o expresiones y, a través de ellas, en las instancias personales de orientación extra-legales (como las virtudes y hábitos virtuosos; los afectos, modelos de vida buena y autoridad reconocida; las convicciones metafísicas y éticas; la conciencia). Obviamente el argumento descansa sobre una indiscutida eficacia orientadora de las mencionadas instancias personales extra-legales.

Toca ahora plantear el tercer argumento ofrecido. Hasta ahora se ha considerado principalmente la perspectiva de la eficacia de una ley penal vigente con prescindencia de la comisión de los supuestos de hecho que dan lugar a su aplicación; que es también como decir: hasta ahora hemos considerado la eficacia de la ley penal abstracta (como amenaza meramente enunciada), con prescindencia de su aplicación (como amenaza cumplida) por parte de los destinatarios secundarios, dada la realización de los presupuestos de hecho del caso. Propongo ahora imaginar el escenario siguiente (susceptible de presentarse en momentos de fuerte crisis o de desplome de la *rule of law*): la comisión de hechos previstos por una ley vigente como punibles (no justificables ni excusables), pero de facto dejados en completa impunidad; es decir, hechos punibles no seguidos por ningún tipo de proceso o condena penal (por las razones que sean). Imaginemos además que esta situación se arrastre por un periodo de tiempo, dejando en la impunidad un número considerable de hechos punibles (piénsese, por ejemplo, en homicidios, secuestros de personas, abusos sexuales o robos). ¿Qué podrá decirse entonces de la eficacia orientadora de esa ley penal? Se dirá lo que puede decirse de una amenaza sistemáticamente pronunciada y *altrettanto* sistemáticamente incumplida: que

pierde credibilidad como hipótesis de previsión de consecuencias: que ha perdido buena parte de su capacidad orientadora. El punto entonces que pretendo afirmar es sencillo y casi banal: la eficacia orientadora de la ley penal depende en buena medida de la aplicación que de ella se dé (como en parte se ha anticipado en la sección I).

Hasta aquí la conclusión parece el resultado de un mero razonamiento lógico. Y en parte lo es. Pero lo dicho precedentemente con respecto al rol de las comunidades y sus expresiones y prácticas me permite dar un paso menos banal: y es que la aplicación de las leyes por los destinatarios secundarios (el proceso-rito y la condena penal) es en sí una práctica comunitaria o social, a través de la cual la ley (abstracta) alcanza de manera mucho más eficaz (precisamente en cuanto *práctica*) el centro ordenador del comportamiento (la razón) de los destinatarios primarios. Se responde así a la irónica objeción planteada antes: obviamente no es en cuanto recogida en un texto consultable que la jurisprudencia resulta eficazmente orientadora, sino en cuanto expresión de una práctica social reconocible como un *hecho* por los destinatarios primarios. En síntesis: la introducción o la derogación de una determinada ley penal pueden tener un alcance muy basto; sus aplicaciones o desaplicaciones prácticas tienen por el contrario un alcance más restringido, aunque – en su calidad de *hecho-expresivo*, comunicable a través de un contexto comunitario – más intenso e incidente. En fin, si todavía quedase espacio para dudar de la eficacia orientadora de la ley penal, ¿quién podría en cambio dudar de la eficacia orientadora de una aplicación sistemática y estable de la misma? ¿Y quién de la “eficacia” desorientadora de una aplicación asistemática e inestable de ella (o de su radical desaplicación)? Valga a este último respecto el ejemplo utilizado en el párrafo precedente: una situación de impunidad de mero facto. En efecto, en este caso las consecuencias concretas a nivel de instancias orientadoras extra-legales y prácticas sociales serían devastadoras: una desmoralización y una consecuente relajación que, a modo de plano inclinado, actuarían acelerando la ocurrencia de los hechos punibles y de otros tantos *hechos lesivos* por motivos de auto-defensa, defensa de terceros y de venganza³¹². Se llegaría entonces a una situación en la que la ley penal abstracta (la amenaza meramente enunciada) se hallaría desprovista prácticamente de toda eficacia orientadora.

4. Un modelo más completo: hacia la retribución – sin excluir el sentido de la prevención.

De esta forma, se ha llegado a un plano de la argumentación desde el cual es posible captar la completa interdependencia entre ley penal, aplicación de la ley penal, sus funciones y su legitimidad. En efecto, la aplicación de la ley penal se hace *necesaria* para evitar el descrédito y potenciar la capacidad orientadora de la ley penal (al respecto considérese el ejemplo expuesto en la sección 3). Sin embargo, esta mera *necesidad* no

³¹² Evidentemente la argumentación supone una legitimidad última de la criminalización de los hechos en cuestión, legitimidad que es percibida por los destinatarios primarios agrupados en comunidades, y que por tanto funda su juicio de ilegitimidad con respecto a la situación de impunidad de facto (y la consecuente desmoralización). Pues si los destinatarios no percibieran los hechos como lesivos, perjudiciales, injustos (o cualquier otro parámetro sustancial de ilegitimidad), ¿cómo podrían considerar lesiva, perjudicial o injusta la respectiva situación de impunidad de facto?

puede fundar completamente su legitimidad; pues, por una parte, no puede sacrificarse un concreto destinatario primario al interés general de orientación referido a la totalidad de los destinatarios primarios (se opondría la razón práctica, ya bajo la *ormai* clásica formulación del imperativo categórico kantiano³¹³, ya de acuerdo a las exigencias anti-consecuencialistas de la racionalidad práctica conforme a la *ley natural*, especialmente la de *respeto por cada valor fundamental en cada acto*, así como explicada por J. Finnis³¹⁴); y, por la otra, soslayando el hecho concreto y la actividad humana imputable por su provocación, se carecería de un criterio material para juzgar la razonabilidad-pertinencia de la medida de la aplicación (más allá del estrecho y limitado espacio – y aun peligrosísimo, si monopólico – de la eficiencia preventiva³¹⁵, en términos de *under/optimal/over-deterrence*). De allí que se haga necesario hallar un criterio diverso de legitimidad que pueda captar el sentido de la aplicación de la ley penal con respecto a la concreta persona sometida a su rigor y que a la vez se concentre en el *hecho* ocurrido como objeto del juicio. Un criterio que dé espacio al *merecimiento* (desert), a la *responsabilidad por el hecho*. Y este criterio no es otro que la *retribución*³¹⁶. Ella, en una

³¹³ “Agisce in modo da considerare l’umanità, sia nella tua persona, sia nella persona di ogni altro, sempre anche come scopo, e mai come semplice mezzo.” (KANT, *Fondazione della metafisica dei costumi*, Laterza, Roma-Bari, 1980, p. 61). En igual sentido, ID., *Metafísica de las costumbres*, Madrid, 1980: “el hombre no puede ser considerado como un medio para los fines de otros hombres, y ni aún para los propios fines, sino como un fin en si mismo; es decir, él posee una dignidad mediante la cual constriñe a todas las demás criaturas racionales al respeto de su persona.”. Cfr. tb. FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, pp. 130-131 (V.7).

³¹⁴ cfr. FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 127 ss (V.7): “non fare scelte direttamente in contrasto con un valore fondamentale” (op. cit. p. 132).

³¹⁵ Cfr. al respecto, LEWIS, *The Humanitarian Theory of Punishment*, en *God in the Dock: Essays on Theology and Ethics*, 1994, p. 287 y ss, artículo en el que con incomparable lucidez el autor nos pone en guardia frente a una “justicia” orientada exclusivamente por criterios preventivo-consecuencialistas, hostil a la idea de *merecimiento*: un panorama demoledor de lo humano, en la que legisladores y jueces deberían ser – en rigor – sustituidos por científicos, expertos de la “ciencia de la prevención”: “los penologistas”. El pasaje es tan sólido y bello que no puedo superar la tentación de citarlo en extenso: “The only two questions we may now [(if we drop the concept of Desert)] ask about a punishment are whether it deters and whether it cures. But these are not questions on which anyone is entitled to have an opinion simply because he is a man. He is not entitled to an opinion even if, in addition to being a man, he should happen also to be a jurist, a Christian, and a moral theologian. For they are not questions about principle but about matter of fact; and for such *cuiquam in sua arte credendum* [“experts must be believed”]. Only the expert “penologist” (let barbarous things have barbarous names), in the light of previous experiment, can tell us what is likely to deter: only the psychotherapist can tell us what is likely to cure. It will be in vain for the rest of us, speaking simply as men, to say, “but this punishment is hideously unjust, hideously disproportionate to the criminal’s deserts.” The experts with perfect logic will reply, “but nobody was talking about deserts. No one was talking about *punishment* in your archaic vindictive sense of the word. Here are the statistics proving that this treatment cures. What is your trouble?” The Humanitarian theory, then, removes sentences from the hands of jurists whom the public conscience is entitled to criticize and places them in the hands of technical experts whose special sciences do not even employ such categories as Rights or Justice.” (“The Humanitarian Theory of Punishment” se publicó originalmente en 20th Century: *An Australian Quarterly Review*, vol. III, No. 3 (1949), pp. 5-12; posteriormente publicado en *God in the Dock: Essays on Theology and Ethics*, Wm. B. Eedmans Publishing, 1994, p. 287 ss.; en Internet se encuentra disponible en <http://kzoo.edu/~petersen/teaching/lewis.html>”).

³¹⁶ La retribución asemeja a una espada de doble filo (y de ahí la necesidad de manejarla con cautela): en cuanto superadora de la miopía del positivismo, aparece como la explicación más satisfactoria (la única seguramente) para la imposición de la pena a una persona concreta en un contexto de vida en sociedad, así como para delimitar el *ius puniendi* (a través de la idea de culpabilidad); pero, por otra parte, precisamente por sus presupuestos meta-positivos y su vinculación a la dimensión moral (todo lo cual expone al hombre

perspectiva en la que se busca conjugar persona-condenada y *bien común* de manera armónica, ofrece razones para la aplicación de la ley penal tanto con respecto al hecho (es decir a *su* hecho y a su *responsabilidad* por él: merecimiento), como con respecto al bien de la comunidad (que no son sino dimensiones del mismo bien). Como puede apreciarse, la aplicación de la ley penal desempeña dos funciones: una *colateral* de “afianzamiento” de la amenaza legal (en cuanto evita la pérdida de credibilidad de la amenaza legalmente anunciada en clave de *ne peccetur*); y otra *directa* de tipo *retributiva* (*quia peccatum est*).

Ahora bien, – y este es el último pasaje – en un contexto político-liberal de legalidad, en el que se pretende conferir a las personas la capacidad de no depender sino de (las consecuencias de) los propios actos (y no de la voluntad de una autoridad manifestada caso a caso *ex post facto*), ¿cómo podrá legitimarse una forma cualquiera de *retribución* sin una ley general que la contemple anticipadamente (en una razonable medida considerada en abstracto)?³¹⁷. De allí entonces que la *retribución* aparezca, a su turno, *necesitada* de una ley penal (previa), y que, en consecuencia, ésta cumpla no sólo una función *orientadora* (como he sostenido desde el inicio) sino también *legitimadora* de la *retribución*.

– político o jurista que sea – en un espacio de dominio limitado) su recurso debe ser siempre pudoroso y moderado (esta perspectiva puede ser iluminada si se considera el contexto en el que PLATON coloca su idea de castigo-retribución-expiación en el Gorgias, 523A y ss.: conforme al mito escatológico que Sócrates refiere, al tiempo de Cronos el juicio definitivo de los hombres se hacía cuando estos aún eran en vida. Siendo así, los hombres se presentaban vestidos y acompañados por testigos. Dichos elementos confundían el juicio de los jueces, siendo habitual que enviaran injustos a las Islas de los Beatos y justos al Tártaro. Hubo reclamos por esto. Finalmente los dioses advirtieron que un juicio justo al hombre podía hacerse sólo después de su muerte, en una dimensión en la que el alma del juzgado se halle sola y desnuda – despojada de los elementos que en vida confundían a los jueces – y en la que los propios jueces se hallen muertos y sus almas desnudas. Si en un contexto semejante Platón expone una concepción de la pena en términos de retribución-expiación (hay en todo caso una referencia a la prevención general como efecto reflejo: Gorgia, 525B), no puede pasarse por alto su admonición con respecto a las dificultades de un juicio aquí en la tierra; otro tanto si se considera la parábola del *buon grano* y la *zizzania*: Mt. 13, 24 ss.) El recurso a la retribución debe además ser acompañado de una teoría del Estado capaz de captar las diferencias entre los distintos grados de agrupación comunitaria y respetuosa de la coordinada separación (es decir, una separación comunicante) de las dos esferas de poder, temporal y espiritual (cfr. por su contenido, aunque también como testimonio, el diálogo HABERMAS-RATZINGER, *Ética, religione e Stato liberale*, Brescia, 2004); un lectura contemporánea de la teoría del Estado en T. Aquino – que tiende a corresponder con la línea señalada – en FINNIS, *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998, p. 219-293. El alcance moderno del concepto de retribución – principalmente tributario de Kant y Hegel – es ampliamente conocido por la doctrina penal. Para un concepto pre-moderno (escolástico) de retribución, cfr. ID, op. cit., p. 210 y ss. (vi.5): “Hence the proposition foundational for Aquinas’ entire account of punishment: the order of just equality in relation to the offender is restored – offenders are brought back into that equality – precisely by the “subtraction” effected in a corresponding, proportionate suppression of the will which took for itself too much (too much freedom or autonomy, we may say).”. Cfr. tb. FINNIS, *Retribution: Punishment’s formative aim*, en Am. J. Juris., 1999, Vol. 44, p. 100 ss. Un concepto de retribución también en GEORGE, *In Defense of Natural Law*, Oxford, 1999, p. 310.

³¹⁷ Si el postulado liberal consiste, en un escenario político de pugna con el poder central, en axiomas del tipo: *fuera del caso fortuito, mis acciones deben poder ser, con respecto al Estado, la causa exclusiva de lo que me sucede; lo que me sucede debe ser la estricta consecuencia de lo que hago; o bien, más sintéticamente, yo soy lo que hago; entonces, la existencia de una regla previa, en cuanto hipótesis de previsión de las posibles consecuencias del propio actuar, permiten apreciar la sanción (la consecuencia jurídica) como un algo que yo hago, que yo realizo por mis medios (y no como algo que otro hace por mi).*

En síntesis: *orientación y legitimación de la retribución*³¹⁸ son las funciones de la *ley penal* (*retribución y consolidación de la orientación* son las funciones de la *ley penal aplicada* (la primera directa, la segunda colateral). Un mención final (exploratoria): mientras que desde un punto de vista analítico-dinámico las funciones orientadora y legitimadora de la *ley penal* son previas a la *retribución* propia de la *ley penal aplicada*, hay buenas razones para sostener que desde un punto de vista ontológico e histórico³¹⁹ la *retribución* es anterior a las mencionadas funciones orientadora y legitimadora.

Por lo que se refiere a la dimensión ontológica, podría argumentarse de la siguiente manera: la insistencia sobre la ley penal como amenaza parece inclinarnos a considerar una perspectiva consecuencialista, a-normativa. Ello en cuanto, conforme a esta perspectiva, la ley (penal) aparece como un mero enunciado anticipador de (eventuales) consecuencias (la *internalización* de un *costo*, según la tradicional enseñanza de la law & economics)³²⁰, en un contexto en el que nada hay de objetivo o pre-determinado fuera del “consenso-amenaza” que se instaura mediante la promulgación de la ley penal. Cual si se tratara de un regate sin presupuestos objetivos y en el que la dimensión moral-normativa del agente queda excluida. Un regate del tipo: *Ud. me dice que si hago X me (podrá) suceder Y (deberé asumir un costo). Pues bien, acepto su propuesta: pues he considerado que la probabilidad y pérdida implícita en Y es baja si considerada a la probabilidad y ganancia implícita en mi objetivo Z.*

El asunto es iluminado si se considera una perspectiva *normativa-preceptiva*³²¹: la ley no sólo anticipa una eventual consecuencia, sino que también manifiesta la total desaprobación del hecho-presupuesto en cuanto actividad deliberada o culposa del destinatario. La ley no sólo dice: si Ud. hace X (eventualmente) le sucederá Y. Sino que, antes que eso, dice: *Ud. no debe hacer X. No es mi voluntad que Ud. haga X. Repruebo que Ud. haga X.*³²²

Reduciendo el tipo penal a su dimensión preventiva, se realiza una operación de reducción del precepto a una especie de *guía para el previsor de consecuencias* (o *calculador de costos/beneficios*). Esta *guía*, por mucho que asuma los caracteres de una *amenaza*, termina por perecerse más al *consejo* (elástico) que al *precepto* (rígido). En rigor, se pone a medio camino: ¡es un *consejo bajo amenaza*!. Un consejo muy extraño. Un consejo que deja de ser un consejo. La teoría que explica el tipo penal en clave

³¹⁸ Y no de una retribución cualquiera, sino de una medida de retribución que aparezca como razonable en abstracto: consideradas las modalidades de conductas (y eventos) en principio subsumibles en el tipo.

³¹⁹ Para un limitadísimo y unilateral (positivismo-naturalista) reconocimiento de esta posición, cfr. VON LISZT, *La teoria dello scopo nel diritto penale*, Milano, 1962.

³²⁰ Cfr. PERRONE, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Milano, 2003, p. 27; CALABRESI, *The Costs of Accidents. A Legal and Economic Analysis*, New Haven., 1970, p. 144 ss.; EASTERBROOK-FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991, p. 283 ss.

³²¹ Reconociendo la existencia de dicha dimension no obstante argumentar desde un punto de vista propio de la law & economics, Cfr. COOTER, *Prices and Sanctions*, en Colum. L. Rev., 1984, Vol. 84, p. 1523 ss.

³²² ¿Pero reprueba también el cálculo de consecuencias por el agente? ¿Se introduce aquí el problema de la distinción entre derecho y moral y la obediencia meramente externa que la primera requiere?

puramente preventiva introduce esta forma extraña de “precepto/consejo”³²³. La *extrañeza* de este precepto/consejo es una prueba convincente del carácter *incompleto* de la teoría que lo sustenta. Mejor aún, es una prueba del fracaso de la tentativa de dicha teoría de concebir el *derecho penal* como un derecho *completamente* a-ético o a-moral³²⁴.

El punto en discusión es ulteriormente iluminado si se considera la dimensión *retributiva*: conforme a dicha perspectiva, la ley penal no hace sino anticipar – para efectos de respeto de la culpabilidad/libertad (en clave individual³²⁵) y a fin de evitar abusos de poder y arbitrariedad y asegurar un nivel de consenso adecuado/democraticidad (en clave comunitaria) – una consecuencia que (tendencialmente) ella no *crea* sino que *reconoce* como natural e inevitable consecuencia a partir de un hecho de injusto. En este caso podrá aún quedar todo el espacio para el cálculo de las consecuencias, pero no será sino un cálculo unilateralmente emprendido por el destinatario (puesto que la ley no puede constreñirlo – quiero decir, sin su libre adhesión en conciencia – a asumir su dimensión preceptiva-valórica).

En síntesis: conforme a una perspectiva retribucionista semejante (compleja), se diría que la ley penal interpreta su función declarando algo así como: *quien cometa un injusto debe comprender que ha dado lugar a una situación que de por sí, aún en ausencia de una ley positiva, reclama (ius = derecho-deber³²⁶) sanción-retribución. Si la ley positiva lo ha manifestado con anticipación, precisando los márgenes del supuesto de hecho, no es (necesariamente) para desconocer la objetividad de tal situación de injusto-retribución ni para instaurar con el destinatario una dinámica de cálculo de consecuencias, sino para (i) potenciar las condiciones para la aplicación de la sanción con respeto al principio de culpabilidad-mercedimiento personal (en consideración al supuesto de libertad), (ii) reducir las posibilidades de abuso o arbitrariedad de una o más autoridades, así como (iii) concretar una razonable expectativa de adecuado consenso o democraticidad en el reconocimiento de tales situaciones de injusto-retribución (lo que resulta prudente dada la relevancia del caso – se trata de prohibir, reprochar (juzgar) y castigar – y del irrenunciable principio de general libertad de las personas frente al Estado). De esta forma, la dimensión retributiva coloca a la ley penal en un contexto objetivo, pre-determinado³²⁷.*

Si la dimensión normativa es el alma de la dimensión formal-consecuencial, la dimensión retributiva es la profundidad, la raíz de la dimensión normativa.

³²³ Cfr. SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998, p. 168, dando cuenta de los fundamentos de la eliminación de la distinción entre consejo y precepto por los teólogos utilitaristas.

³²⁴ Ello puede tener sentido fuera del derecho penal – en el derecho sancionatorio administrativo, como cuando se trata de las reglas del tránsito, pero de todo ello espero ocuparme con mayor extensión a propósito de mi crítica a la teoría de la law & economics aplicada al derecho penal.

³²⁵ Se trata de la función de la orientación legal en sede de culpabilidad: sin conocimiento del injusto no hay libertad en acto.

³²⁶ Cfr. FINNIS, *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996, p. 79 y el origen de lo *ius* en el derecho romano: *lo debido* dada una determinada situación: la idea de derecho-deber.

³²⁷ Un campo de investigación interesante, aquí inexplorado, se refiere a la ingerencia en lo pertinente del principio de oportunidad y de las modalidades de negociación de pena propias de los sistemas acusatorios. ¿En qué medida estas instancias procesales alteran nuestra concepción de la función de la ley penal?

Recapitulación. Argumentando sobre la conveniencia práctica de la *lex stricta* en una dimensión funcional-jurídico-penal, se concluía que el tipo penal gozaba de una vocación y capacidad orientadoras y que (por lo tanto) la precisión de la norma resultaba de vital importancia. Dicha capacidad se puso inmediatamente en discusión (sobre todo con respecto a ciertos delitos del derecho penal tradicional), para luego reconocerse su existencia aun con respecto a los mencionados delitos. Se anticipó también que la capacidad orientadora es particularmente relevante en el campo del denominado derecho penal económico, e incluso más dominante en el específico terreno del derecho penal bursátil.

SEGUNDA PARTE

CAPITULO 4

UNA DIGRESION: EL DERECHO PENAL Y LA *LAW & ECONOMICS*: UNA VELOZ APLICACION DE LOS CONTENIDOS DE LA PRIMERA PARTE

1.- Una primera toma de posición frente a la *law & economics*.

La pregunta de arranque es: ¿la certeza con respecto al contenido de la norma (penal) es sólo de interés de “los justos”, de quien no se encuentra dispuesto a incurrir en una violación de la ley? ¿Qué legitimidad tiene la expectativa de certeza del operador del mercado que se apresta a cometer un delito? Imaginémos, por ejemplo, la situación de incertidumbre (respecto de las consecuencias jurídicas de una conducta) de quien se apresta a cometer un *squeeze*³²⁸ que sabe será devastador para los precios del mercado.

La respuesta a dichas preguntas obliga a considerar los presupuestos de la *law & economics* y su concepción de *sanción*.

¿Se trata sólo de un problema de la concepción de la sanción como un *costo* o *precio* – como objeto de un cálculo racional-económico – en el contexto del derecho penal económico – influenciado por la *law & economics*? Pues, por ejemplo, ¿por qué debería el derecho penal preocuparse de dar certeza sobre las consecuencias jurídicas en términos de costo, de quien se dispone a realizar tocamientos lascivos sin el consentimiento del afectado-mayor de edad? En este caso el mensaje del derecho penal, al disponer una pena, es: *esa conducta no tiene precio, pues su libertad y la de la potencial víctima no la tienen; por ningún precio imaginable le será permitido efectuar tocamientos semejantes sin el consentimiento del afectado*. La norma penal no puede leerse diversamente, de otra forma se estaría atribuyendo al Estado la competencia para asignar o permitir que se asigne un precio a la libertad (en este caso sexual) de las personas (ni aún a la libertad personal del agresor. La conducta está pues prohibida (y no permitida-gravada)³²⁹ y la pena no es concebida como un costo o precio ino como la previsible y necesaria consecuencia de una conducta prohibida (retribución).

Todo esto se comprende más fácilmente cuando la pena es corporal: pues la libertad es un bien inconmensurable³³⁰, de manera que su restricción no podrá ser vista como un costo,

³²⁸ Cfr. descripción de esta tipología manipulativa en la Tercera Parte del presente trabajo; cfr. en todo caso descripción en doc.-guía 04-505b del CESR.

³²⁹ Cfr. COOTER, *Prices and Sanctions*, en Colum. L. Rev., 1984, Vol. 84, p. 1524

³³⁰ Cfr. FINNIS, *Fundamentals of Ethics*, Oxford, 1983; ID., *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996.

así como cuando el bien inmediatamente agredido no es conmensurable (vida, libertad, etc.).³³¹

La situación se vuelve en cambio algo confusa – dando pie a la tentación que ve en la pena un costo – allí donde el bien directamente ofendido y/o la pena sean de naturaleza económica³³². No hace falta decir que este es el terreno en el que se desenvuelve el derecho sancionatorio económico (penal o administrativo). Si además se considera que se trata de un sector cubierto por agentes habituados a cuantificar sus decisiones (empresariales) en términos de costos y beneficios (es decir, a asignar precios), la confusión aumenta.

Pero tampoco en dichos casos puede justificarse una lectura semejante: por una parte, aun dando por supuesto que los bienes en juego sean conmensurables³³³, se tratará normalmente de bienes no disponibles por el Estado (supuesto un modelo de Estado de Derecho, liberal). Nótese que un Estado semejante no está facultado para autorizar o legitimar el despojamiento unilateral (sin o contra la voluntad del titular) de un bien a manos de privados, ni aun bajo un precio determinado por ley.

Una confirmación de este punto de vista se halla en CALABRESI, *Remarks: The simple virtues of the Cathedral*, en Yale L.J. 1996-1997, vol. 106, p. 2203: el autor manifiesta su perplejidad ante la tesis de Gary Becker según la cual éste último “*described criminal law as a simple pricing mechanism in which the penalty for a crime should be the value of a stolen good multiplied by the chances of not getting caught. And that seemed silly to me. I found it odd that Becker – who I thought would be appalled if, in the property context, anyone were allowed to demand your watch or your land in exchange for what some state agency said it was worth – seemed to say just that in a criminal setting. I said, “Becker can’t mean it. Something is wrong with this analysis.”*”³³⁴. En realidad ello significaría desconocer de raíz el derecho de propiedad. Por una parte, en cuanto derecho – vinculado al ejercicio de una libertad – no puede considerarse un bien conmensurable; por la otra, la sanción no dejará de tener un carácter retributivo.

Precisamente porque lo prohibido no puede constituir objeto de decisiones empresariales, la cuantificación de las decisiones – completamente legítima (¡y necesaria!) en el campo empresarial (¡aunque no por ello suficiente!) – es jurídicamente irrelevante a la hora de ponderar la transgresión de una norma.³³⁵ Una conducta administrativamente sancionada no es pues una conducta permitida bajo precio/compensación.

³³¹ Esta perspectiva es parcialmente reconocida por Cfr. CALABRESI-MELAMED, *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral*, en Harv. L. Rev., 1971, vol. 85, p. 1094 nota 11, pp. 1111-1112: = *nonmonetizability* y pp. 1125-1126).

³³² La distinción se halla implícita en CALABRESI-MELAMED, *op. cit.*, pp. 1125-1126.

³³³ En realidad no se trata tampoco de bienes conmensurables, según se dirá a continuación.

³³⁴ CALABRESI, *Remarks: The simple virtues of the Cathedral*, en Yale L.J. 1996-1997, vol. 106, p. 2203.

³³⁵ Cfr. esta diversidad de perspectiva entre juristas y economistas con respecto a la ley es asumida por COOTER, *Prices and Sanctions*, en Colum. L. Rev., 1984, Vol. 84, p. 1523 ss.: su trabajo se plantea como una posibilidad de reconciliar ambas tradiciones, es decir, de superar la parcial ceguera que afecta tanto a juristas como a economistas y cuya causa es precisamente el recíproco desconocimiento de la diversidad de perspectivas.

Todo lo dicho evidentemente no conduce a pensar que la certeza legal-sancionatoria (*lex stricta*) sea una cuestión irrelevante. Todo lo contrario. En primer lugar porque, como es obvio, para que se plantee la cuestión de la ponderación económica de la decisión de transgredir la norma, es necesario que el agente esté seguro de que una determinada conducta transgrede la norma. De otra forma el problema no se plantea.

Por otra parte, la certeza interesa de todas formas al aplicador del derecho – quien querrá saber cómo debe resolver el caso – y, por tanto, a posteriori, a todos los potenciales transgresores de la norma. Como puede advertirse, está en juego la cuestión de la igualdad ante la ley: se trata de que casos iguales sean resueltos de modo igual.

En suma, el Derecho puede reconocer una legítima expectativa de certeza en sede preventiva (orientación de conducta) de los agentes (en este caso económicos) con respecto a la genérica ilicitud (penal o administrativa que sea) de la conducta. La certeza con respecto a las específicas consecuencias penales – supuesta la subyacente ilicitud administrativa – goza de relevancia jurídica directa sólo para los aplicadores del derecho, de manera que para los agentes económicos no se trata de una expectativa preventivo-orientativa, sino puramente retributiva a posteriori, según los dictados del principio de igualdad. En otras palabras, la certeza respecto a la genérica ilicitud es de interés de los potenciales transgresores, mientras que, allí donde sea clara la ilicitud administrativa de una conducta, la específica ilicitud penal puede relevar sólo para fines retributivos (a posteriori: de adjudicación), de interés directo de los aplicadores del derecho y sólo indirectamente – en sede de igualdad ante la ley – para los transgresores.³³⁶

Pero corresponde llevar el razonamiento más allá de lo que merece una respuesta a las preguntas de arranque.

En efecto, lo dicho hasta aquí puede resultar dogmático, corriendo el riesgo de ocultar un aspecto de la realidad: la realidad es que, inevitablemente, allí donde los operadores reconozcan un fuerte interés económico (en sentido amplio: dinero, tiempo, etc.) en la violación de la norma administrativa, la sanción será percibida por ellos como un precio a pagar y, en consecuencia, como realidad colocada al interno del plano económico-decisional.

Ahora bien, se comprende fácilmente que esta percepción de la sanción como un precio resulta ardua allí donde – como en el derecho penal clásico – se trate de pagar con una moneda que no tiene precio (quiero decir, con la propia libertad ambulatoria). En este sentido es cierto que la pena privativa de libertad marca un punto decisivo a la hora de establecer diferencias entre el administrativo y el penal.

³³⁶ La distinción entre normas de regulación de conducta y normas de adjudicación o imputación, implícita en mi razonamiento, se halla en ROBINSON, *Structure and Function in Criminal Law*, Oxford, 1997, p.125 ss.: allí el autor identifica tres funciones del derecho penal: *rule articulation function*, *liability function* y *grading function*; las primeras dos se encuentran implícitas en mi razonamiento.

Dos aspectos son esenciales y están relacionados desde este punto de vista: *lo incommensurable* (no monetarizable) y *lo personal*. Las penas privativas de otros derechos – como para el ejercicio de cargos, funciones o profesiones – se colocan a medio camino desde esta perspectiva. En lo demás, aún tratándose de sanciones susceptibles de cuantificación económica (multas, típicamente), la sola etiquetación como “derecho penal” imprime a la sanción un “carácter” ignominioso, estigmatizador, de imposible cuantificación (en cuanto *personal*). En esto, el proceso penal con sus ritos, sus procedimientos y sobre todo sus medidas cautelares – reforzadas por la espada policial – contribuye de manera decisiva. Considero que este *carácter* escapa a la cuantificación del agente racional, haciendo ardua la contabilización de las multas penales como un precio a pagar por el lucro obtenido mediante la infracción de la norma.

En suma, mi tesis aquí es que toda sanción posee dos almas: puede recurrirse aquí a la idea de lo externo y lo interno (profundo): la dimensión normativa/valórica como la dimensión profunda de la pena³³⁷: un alma normativa/valórica (*res cogitans*) y un alma económica (*res extensa*)³³⁸⁻³³⁹; es decir, un alma incommensurable/no cuantificable y un alma commensurable/cuantificable (y que por tanto, en rigor, asemeja más a un *corpo* que a un alma). Estas almas se combinan en proporciones diversas según el tipo de sanción de que se trate: así, (1) en la sanción penal el alma incommensurable es predominante, llegando a ser casi exclusiva en el caso de la sanción penal corporal (núcleo duro);³⁴⁰ por el contrario, (2) en la sanción administrativa el alma económica desempeña un papel predominante, pero tampoco exclusivo.

Por tanto mi tesis es que un agente que pretenda conmisurar o realizar un cálculo de costo/beneficio (conmisuración) de cara a una sanción, realiza una operación parcial y por ello irracional. Concretamente, veo aquí dos fuentes de irracionalidad. En primer lugar, no puede ser estimada como racional una decisión que prescindiera de un factor constitutivo del problema. Esta es la primera fuente de irracionalidad del *homo economicus* frente al derecho objetivo: el intento de medir lo que sólo parcialmente puede ser medido. Este déficit se asocia al cálculo de las consecuencias en términos de costos para el agente. Pero existe además una segunda fuente de irracionalidad: tampoco el mal

³³⁷ Cfr. la idea de *unidad de lo vivo* en GUARDINI, *L'opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007.

³³⁸ Cfr. LÖWITH, *Dio, uomo e mondo nella metafisica da Cartesio a Nietzsche*, Napoli, 1966, pp. 16-17, nota 2 especialmente.

³³⁹ Podría también decirse, un alma y un cuerpo, para aludir con la primera a la *res cogitans* y con el cuerpo a la *res extensa*: cfr. GUARDINI, *L'opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007, p. 73, nota 9 del editor.

³⁴⁰ El *lucro cesante* (en términos de \$) ocasionado por la privación de la libertad es ciertamente un aspecto económico-cuantificable de dicha pena, pero constituye un aspecto relativamente insignificante de la misma; de manera análoga, por lo que se refiere al bien agredido, el lucro cesante determinado por lo que la víctima del homicidio deja de ganar en términos de renta, es – frente al acontecimiento mismo de la muerte – un dato irrelevante para el derecho penal; ciertamente no del todo para el derecho civil ni para la técnica económica; cfr. BECKER, *Crime and Punishment*, p. 174. Nótese por otra parte que el espíritu cuantificador de la técnica económica nubla o restringe su visión sobre los conflictos: ¿cómo explicar de otra forma que Becker deba explicarse el costo social del hurto como exclusivo resultado de la improductividad del tiempo invertido por el delincuente en la preparación y comisión del hurto?!: cfr. BECKER, *Nobel Lecture*, p. 391).

que deliberadamente se causa – es decir, la fuente del “beneficio” obtenido – es conmensurable. El mal causado comprende tanto el mal que se causa a terceros, como el mal que se causa a sí mismos (el reforzamiento de un vicio, el debilitamiento de un buen hábito, experiencia de aislamiento o soledad, experiencia de frustración, etc.), y ambos males son inconmensurables.

Si la racionalidad se propone como tensión hacia todos los factores en juego³⁴¹, entonces no es razonable un “cálculo” que deliberadamente prescindiera de uno o más factores: no cabe por tanto considerar como conforme al razonamiento práctico ningún tipo de decisión deliberadamente destinada a lesionar o poner en peligro intereses de terceros o propios indisponibles.

A modo de conclusión provisoria, podemos hacer nuestras las conclusiones de J.C. Coffee Jr. en un célebre artículo en polémica con el razonamiento económico-jurídico de Posner y su propuesta de *Optimal Sentences or White-Collar Criminals*³⁴²:

“These criticisms do not deny the worth of economic analysis as a tool for the formulation of legal rules, but they suggest the need for the intrepid economist to cease being a solo explorer and take along a guide familiar with the local terrain (such as, here, a criminologist). More a language than a science, Ecospeak needs to be supplemented by external premises in order to work well. In the end, our reply to the Free Market Economist, as academic imperialist, must be that of Hamlet to Horatio:

*There are more things in Heaven and Earth, Horatio, Than are
Dreamt of in your philosophy.”*³⁴³

2. La crítica al enfoque del law & economics podría llevarnos al vicio contrario: una concepción unilateralmente normativa.

Una perspectiva normativista extrema debe también ser corregida – y la clave de solución es también aquí proporcionada por la premisa de partida: una solución que pretenda resolver el problema prescindiendo de un factor constitutivo del mismo, no puede ser considerada suficientemente razonable.

Cabe aquí considerar el punto de vista del economista frente a la norma, según la formulación de Cooter: “The jurisprudential perspective blinds lawyers to the fact that officials cannot regulate the economy efficiently by giving orders.”³⁴⁴

³⁴¹ Es la certeza que anima, por ejemplo, la obra filosófica de Guardini; cfr. ID., *L'opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007.

³⁴² Posner, *Optimal Sentences for White-Collar Criminals*, 17 Am. Crim. L. Rev. 409 (1980):

³⁴³ COFFEE, *Corporate Crime and Punishment: a Non-Chicago view of the economics of criminal sanctions*, en *Am. Crim. L. Rev.*, 1980, vol. 17, p. 471. Un reconocimiento de las limitaciones del análisis económico aplicado al campo penal, en cuanto centrado en la optimal deterrence, se halla en SHAVELL, *Criminal law and the optimal use of nonmonetary sanctions as a deterrent*, en *Columb. L. Rev.*, 1985, vol. 85, p.1259.

Esto significa que el legislador debe considerar que una norma destinada a regular o coordinar un ámbito económico habitado por agentes que buscan obtener máximos rendimientos en función de un cálculo de costo/beneficio será leída en clave económica por los mismos: el regulador podrá o no compartir esta lectura (aquí por ejemplo se critica dicha lectura en la medida que sea unilateral), pero no podrá prescindir de ella como dato real: ¡la norma por cierto no puede evitar que los destinatarios de la misma se comporten como agentes económicos!³⁴⁵. Una norma semejante tendrá entonces un impacto en el desarrollo de las actividades económicas – en la asignación y carga de costos económicos – en la medida en que los agentes la internalicen en clave de costo/beneficio. Ello sucederá cada vez que la aproximación a la norma sea vivida por el destinatario como principalmente funcional a su vida económica-laboral.

Es preciso hacer ver en todo caso que dicha óptica aparece como principalmente válida para determinados delitos: desde ya aquellos que se coloquen como alternativas a un trabajo legal. Aunque Becker pretenda un alcance mayor para sus teorías (y lo tiene por cierto en cuanto auxiliar de las políticas públicas), desde el punto de vista de la teoría de la prevención, el modelo es sustentable – más allá de la crítica al concepto de hombre económico – sólo para una determinada categoría de delitos: el hecho de que para Becker el delito aparezca, en términos de medio/fin, como una alternativa al “legal work”, demuestra que está pensando en delitos cuyos resultados o “beneficios” pueden alternativamente obtenerse mediante un trabajo legal; no es ese por cierto el caso del homicidio (salvo para el sicario), de las violencias sexuales, de los delitos pasionales en general, etc.³⁴⁶

N.B.: El origen “experiencial” del interés de Becker por el sector sancionatorio confirma nuestra posición: el propio Becker, llegando con retraso a una examinación de un estudiante de teoría económica se interrogó sobre la posibilidad de estacionar su auto en la calle para ahorrar tiempo, corriendo el riesgo de ser multado.³⁴⁷ ¡Ciertamente este tipo de razonamientos pueden hacerse cuando lo que está en juego es sólo una infracción del tránsito!

Por otra parte, cuando Becker da cuenta de su desacuerdo frente a las teorías dominantes en los años 50 y 60 en materia de causas de la delincuencia, no se percató que dichas teorías no pretenden explicar las causas de los delitos de los que él principalmente se interesa: nadie, ni en los agitados años 60, ni antes ni después, habría jamás sostenido que las psicopatías, la discriminación social o la pobreza constituían las causas principales de

³⁴⁴ COOTER, *Prices and Sanctions*, en *Colum. L. Rev.*, 1984, Vol. 84, p. 1523 ss.

³⁴⁵ Cfr. BECKER, *Nobel Lecture: The Economic Way of Looking at Behavior*, en *The Journal of Political Economy*, 1993, Jun, Vol. 101, n. 3 pp. 385-409

³⁴⁶ Cfr. BECKER, *Nobel Lecture*, p. 390; asimismo, para un reconocimiento de lo aquí sostenido, cfr. BECKER, G.S, *Crime and Punishment: An Economic Approach*, en *The Journal of Political Economy*, 1968, Vol. 76, n. 2, p. 205, el reconocimiento de la idoneidad de la lógica de deterrence en clave de costo/beneficio allí donde se trata de “**more calculating crimes by adults**”, en contraposición a otros delitos connotados de motivación pasional, como el homicidio, la violación o la criminalidad juvenil.

³⁴⁷ BECKER, *Nobel Lecture*, p. 389-390.

la evasión fiscal, de la corrupción o de las violaciones a las reglas del tránsito y estacionamiento de vehículos!³⁴⁸

En fin, lo dicho da razón a los economistas en cuanto a la necesidad de contar (también) con la (previsible) conducta económica de los destinatarios a la hora de evaluar o criticar una determinada normativa. Esto no significa por cierto que una legislación deba juzgarse como inadecuada sólo porque, considerada la reacción de los agentes económicos, produce ineficiencias de tipo económicas. Una conclusión semejante sería tan irracional como la del agente económico que precedentemente he criticado. Otro modo de decir lo anterior es insistir en la concepción que los mismísimos Calabresi y Melamed reconocen como el legítimo alcance del análisis económico del derecho: sólo *una perspectiva* – no la única por tanto – *de la Catedral*.³⁴⁹

³⁴⁸ Cfr. BECKER, *Nobel Lecture*, p. 390.

³⁴⁹ CALABRESI.-MELAMED., *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral*, en. Harv. L. Rev., 1971, vol. 85, p. 1089 ss.

TERCERA PARTE

La manipulación bursátil

Este trabajo se abrió denunciando una suerte de hermetismo representado por la exégesis tradicional aplicada al tipo penal de manipulaciones bursátiles³⁵⁰. Se dijo que los comentarios y exégesis dejaban en general poco o ningún espacio para el *dato real*, para los presupuestos fácticos o para el contexto vital del tipo normativo. Se dijo que por lo general no se hallaban en estos análisis respuestas a preguntas relativas al *cómo* y al *porqué* de las modalidades comisivas, al *porqué* de su lesividad y a las circunstancias que tendrían a condicionar la ejecución de dichas modalidades, a las eventuales implicancias de una determinada tipificación de las conductas relevantes, etc.

Así las cosas, se anunciaba ya que el presente trabajo se propondría no tanto el conocimiento del alcance (semántico) de un tipo legal determinado, como el conocimiento del problema de la manipulación bursátil y de su regulación en una dimensión (tendencialmente) integral. Pues bien, en esta tercera parte se intentará aquello.

De entre los varios factores del *dato real* pertinente, el primero a considerar es, evidentemente, el fenómeno manipulativo en sí. En qué consisten las manipulaciones, cómo se ejecutan, qué efectos producen, son las preguntas más relevantes en este contexto. Un esbozo de respuesta se procurará en esta primera sección. El objeto será ulteriormente iluminado en las secciones siguientes.

1.- Concepto y caracterización general de la manipulación en cuanto fenómeno: el tipo “natural” o pre-normativo.

De manera que en esta primera sección se procurará describir la manipulación bursátil – la *manipulación de los precios de los instrumentos financieros cotizados en bolsa*³⁵¹ – en cuanto fenómeno, es decir, así como tiende a manifestarse en el mundo de los hechos. Como se ha anticipado, no se tratará aquí de identificar el alcance o contenido de un determinado tipo legal, vigente en uno u otro ordenamiento jurídico. Ello se intentará más adelante. Por ahora me ocuparé del fenómeno manipulativo, de lo que podría denominarse el *tipo natural* de manipulación bursátil (por cuanto históricamente condicionado)³⁵².

³⁵⁰ Cfr. Primera parte del presente trabajo.

³⁵¹ En adelante, salvo indicación contraria, simplemente *manipulación*.

³⁵² Por cuanto “natural”, es evidente que la manifestación del fenómeno manipulativo obedece a contextos históricamente condicionados. Quiero decir, por ejemplo, que ciertas manifestaciones son inconcebibles fuera de una determinada forma de mercado bursátil, la que a su vez es inconcebible fuera de un determinado desarrollo social, económico y tecnológico. De allí que no pueda más que intentarse la identificación del fenómeno manipulativo *así como ha tendido a manifestarse* hasta ahora. Lo anterior no obsta por cierto a la posibilidad de captación de determinadas dinámicas “estables”, presentes en todas las categorías de casos observados. Ello no es sino lo que aquí se ha entendido justamente con la idea de *fenómeno*.

Antes que nada, daré cuenta de dos aristas problemáticas de este esfuerzo tendiente a la captación del *tipo natural*. A su vez, ello permitirá afrontar brevemente dos aspectos relativos al método utilizado.

1.1.- La aproximación fenomenológica: dificultades y aspectos de método

Las dificultades surgen de inmediato una vez que el jurista se aleja de la segura y delimitada vía trazada por la exégesis normativa tradicional para adentrarse en el desconfinado mundo de los hechos.

1.1.1.- Una primera arista problemática puede denominarse *la dificultad del hallazgo*: (a) ¿cómo hallar o reconocer, de entre los tantos hechos comprendidos en el universo factual, aquellos cuyo estudio es requerido? Concretamente: ¿qué hechos debo observar si deseo conocer el fenómeno manipulativo? (b) ¿Un reconocimiento semejante no supone acaso preconceptos que, precisamente en cuanto tales, no nacen del examen (directo) del mundo de los hechos sino de una asunción (previa) económica, dogmática, legal, o de otro naturaleza? ¿Y qué preconceptos son estos en el caso de especie?³⁵³

Pero observemos más de cerca el asunto.

Los comportamientos humanos – como los hechos en general – aparecen en el mundo entremezclados, confusos, ind denominados. De allí que su atribución o imputación a una determinada categoría (jurídica o económica que sea) no resulte inmediata, autoevidente. Toca precisamente al estudioso *distinguirlos, indentificarlos, darles un nombre*.³⁵⁴ Así, por ejemplo, distinguirá en el mundo de los comportamientos humanos comportamientos de *coacción*, de *engaño*, de *sustracción*, etc. Este esfuerzo encuentra sin embargo una dificultad evidente: si de lo que se trata es de conocer la esencia de una determinada categoría de casos, ¿cómo seleccionar los casos cuyo estudio resulta necesario, si antes no se conoce el alcance o sentido de la categoría en la que se busca enmarcarlos? En pocas palabras: ¿cómo reconocer aquello que se conoce (aún) de manera muy imperfecta?

Como puede fácilmente apreciarse, la dificultad es común a cualquier proceso cognitivo: no queda más que recurrir a hipótesis provisionarias, procediendo mediante aproximaciones en una dirección tendencialmente progresiva, que encuentra su vehículo de arranque en las hipótesis (¡preconceptos!) que se hallen a la mano al inicio.

De manera que el vehículo de arranque estará constuido por una categoría hipotética inicial, a partir de la cual resulte posible seleccionar los casos que ulteriormente servirán

³⁵³ En fin, si la captación o hallazgo del hecho en su entorno real está condicionada por estas antiparras que son los preconceptos relativos al hecho mismo, ¿qué grado de validez puede atribuirse a nuestros hallazgos? ¿Se hallará acaso algo diverso de lo ya comprendido por el preconcepto de partida?

³⁵⁴ El problema es análogo al problema de toda subsunción de un caso o hecho en un tipo legal; sin embargo aquí se carece del objetivo marco de referencia inicial: pues tratándose precisamente del estudio del presupuesto material válido – idealmente – para todos los tipos de manipulación, el estudioso no puede limitarse a un tipo determinado; el estudioso se halla “al descampado”.

de muestra [*campione*] para una ulterior profundización en el conocimiento de la categoría misma. Por lo que aquí toca, el impace se supera armándose de un preconcepto de manipulación bursátil a partir del cual juzgar la pertenencia de una especie/caso al género/categoría en cuestión. Como es evidente, este concepto hipotético debe comprender un conjunto de cualidades o defectos (mínimamente) comunes al género de que se trata. Pues bien, ¿qué preconcepto de manipulación es ese y cómo obtenerlo?

En principio, cualquier método de obtención del concepto hipotético de manipulación podría ser legítimo (en la medida, claro, que el criterio de selección del mínimo común sea relevante en atención al objetivo del estudio). Podría, por ejemplo, adoptarse como punto de partida un concepto de manipulación predominante en la ciencia económica-financiera. Las ciencias económicas no ofrecen sin embargo un nivel de representatividad/objetividad suficiente como para justificar su utilización como base de obtención de un preconcepto, sobre todo por parte de un lego. Por otra parte no es fácil hallar en la ciencia económica-financiera conceptos o definiciones lo suficientemente amplias como para comprender una parte significativa de las tipologías de conductas manipulativas. Esto es así porque los estudios de sector se concentran normalmente en tipologías específicas de conducta, teniendo por lo general como propósito su descripción e incidencia en ámbitos delimitados³⁵⁵.

³⁵⁵ Así por ejemplo AGGARWAL-WU, *Stock Market Manipulation – Theory and Evidence*, SSRN Paper, 2003, disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=474582 (seguramente el más comprensivo de los estudios económico-financieros tenidos a la vista, se sirve como insumo de los casos perseguidos por la SEC americana en la década de los 90; aunque se concentra en la manipulación trade based, incluye referencia a las más diversas tipologías de manipulación; como sea, este trabajo no se propone tanto la caracterización del fenómeno manipulativo como el estudio de las condiciones de mercado que lo favorecen/inhiben (la presencia de *information seekers/arbitrageurs*; el grado iliquidez), así como de los principales signos/efectos asociados a las conductas manipulativas); AGGARWAL-PURNANANDAM-WU, *Underwriter Manipulation in Initial Public Offerings*, SSRN paper, 2005, disponible en www.csom.umn.edu/Assets/62572.pdf o en <http://papers.ssrn.com> (estudio que da cuenta de una específica práctica manipulativa – de tipo trade based – cual es la que deriva de los *tie-in agreement* frecuentemente utilizados por los underwriters en las IPOs durante la década del 90); ALLEN-GALE, *Stock-Price Manipulation*, en *Rev. Fin. Stud.*, 1992, n. 5, p. 503 ss. (si bien uno de los estudios más comprensivos – al menos por cuanto se refiere al marco teórico y la presentación general del fenómeno: caracterizándolo en general como el ejercicio de influencia artificial en los precios de los valores (cfr. p. 503 y ss) – en definitiva se concentra sólo en el denominada *actual trade based manipulation*); CHATTERJEA-JARROW, *Market Manipulation, Price Bubbles, and a Model of the U.S. Treasury Securities Auction Market*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1998-Jun, Vol. 33, pp. 255-289 (dedicada a la caracterización de una específica modalidad de cornering y squeezing en el mercado de los bonds del tesoro americano); FELIXSON-PELLI, *Day end returns – stock price manipulation*, en *Journal of Multinational Financial Management*, 1999, Vol. 9, pp. 95-127 (dedicado a la caracterización de la manipulación *actual trade based* de los precios de cierre); FINNERTY, *Short Selling, Death Spiral Convertibles, and the Profitability of Stock Manipulation*, SSRN paper, 2005, disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=687282 (dedicado al fenómeno de las *short sales* como (eventual) forma de manipulación *trade based*); JARROW, *Market Manipulation, Bubbles, Corners, and Short Squeezes*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1992-Sep., Vol. 27, pp. 311-336; JARROW, *Derivative Security Markets, Market Manipulation, and Option Pricing Theory*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1994, Vol. 29, pp. 241-261; JIANG- MAHONEY-MEI, *Market manipulation: a comprehensive study of stock pools*, en *Journal of Financial Economics*, 2005, vol. 77, pp. 147-170 (el que se avoca al estudio del fenómeno de las *stock pools* de la década del 20 en EEUU); KUMAR-SEPPI, *Futures Manipulation with “Cash Settlement”*, en *The Journal of Finance*, 1992-Sep., Vol. 47, pp. 1485-1502 (quienes se concentran en las *actual trade based manipulations* en el contexto del

Distinto es el panorama que ofrece el universo jurídico-legal: su naturaleza y fines se condicen con requerimientos de cobertura general. Por otra parte sus conceptos legales-positivos son reconducibles, en su génesis, a procedimientos tendencialmente representativos y, en cuanto resultados de dichos procedimientos (en cuanto realidad *positiva*), gozan de un *status* tangiblemente objetivo – cuanto menos formalmente. En fin, y quizás lo más importante, tratándose precisamente de un trabajo colocado en un contexto de estudio jurídico, el ámbito legal ofrece un punto de partida superior por lo que se refiere a los *criterios de relevancia* implícitos en una u otra decisión conceptual³⁵⁶. El universo legal aparece entonces como un ámbito adecuado para la obtención de los casos candidatos a servir de campo de captación del fenómeno.

En lo demás el método aquí seguido es familiar al empleado por el *comparatista*³⁵⁷. En primer lugar, no se ha partido de un único concepto hipotético sino de un panorama de conceptos hipotéticos. ¿Qué preconceptos son estos? Ellos son los correspondientes al contenido de determinados tipos legales de manipulación vigentes en ciertos ordenamientos jurídicos considerados relevantes para estos efectos³⁵⁸. Dichos ordenamientos son: el ordenamiento comunitario-europeo (Dir. 6/2003 y normativa comunitaria complementaria), italiano (principalmente los arts. 185 e 187 ter t.u.f. y 501 C.P.), del Reino Unido (sections 118 (5-8³⁵⁹) y 397 FSMA 2000), alemán (parag. 20a, 38 e 39 WpHG) y de los Estados Unidos de América (principalmente las sections 9(a)1-6 y 10(b) SEA'34). Como habrá podido desprender el lector versado a partir de la sintética mención precedente, los tipos legales seleccionados no se agotan en los tipos *penales*, sino que comprenden también los *administrativos*. Por otra parte, pese a que el esfuerzo se concentra en la captación del fenómeno manipulativo así como se manifiesta en el contexto bursátil, las fuentes no se limitan a los tipos de manipulación estrictamente bursátil o financiera, sino que alcanzan también a ciertos tipos de manipulación *afines*. Es decisivo hacer presente que el contenido general de estos tipos ha sido apreciado no sólo a la luz de las exégesis doctrinales, sino también a partir del examen de los casos que

mercado de futuros y su correspondiente mercado *spot*); MAHONEY, *The Stock Pools and the Securities Exchange Act*, en *J. Fin. Econ.*, n. 51, 1999, p. 343 ss. (dedicado a la caracterización de los trading pools activos en el mercado americano antes del crack de 1929); MERRICK– NAIK- YADAV, *Strategic trading behavior and price distortion in a manipulated market: anatomy of a squeeze*, en *Journal of Financial Economics*, 2005, vol. 77, pp. 171-218 (específicamente avocado al estudio de una conducta manipulativa de tipo *squeeze* en el contexto del mercado de futuros sobre obligaciones en Londres); VAN BOMMEL, *Rumors*, *The Journal of Finance*, 2003-Aug., vol. LVIII, No. 4, pp. 1499-1519 (el que se ocupa de la caracterización de un tipo de manipulación *info based* cual es la difusión de rumores – típicamente por pequeños inversionistas informados).

³⁵⁶ Especialmente por lo que se refiere a criterios como el *merecimiento* de sanción o la reprochabilidad de la conducta y la necesidad de prevención.

³⁵⁷ Sobre el método comparado en general, cfr. BOGNETTI, *Introduzione al diritto costituzionale comparato : il metodo*, Torino, 1994; del mismo autor, *L'apporto della comparazione alla scienza giuridica / contributi originali di Giovanni Bognetti; raccolti a cura di R. Sacco*, Milano, 1980.

³⁵⁸ En la selección de estos ordenamientos puede reconocerse una dosis de arbitrariedad. La selección sin embargo ha obedecido a criterios de relevancia objetivos: ya porque se trata de los ordenamientos que antes y en mayor grado han desarrollado el argumento específico y su entorno financiero-económico (Reino Unido y EEUU), ya porque se trata de ordenamientos con una fuerte tradición en materia penal (Alemania e Italia) y, en fin, porque se trata de la normativa de sector más incisiva y reciente en el ámbito europeo (normativa comunitaria).

³⁵⁹ El numeral 8º del art. 118 perderá vigencia a partir de julio del 2008.

suelen atribuirse (por la jurisprudencia o la práctica en general) a los tipos en cuestión³⁶⁰: pues no sólo el conocimiento del alcance de la regla echa luz sobre los casos, sino que también el conocimiento de los casos ilumina el contenido de la regla.

1.1.2.- *La dinámica complejidad de lo real y el auxilio de la sistemática.* Con esto último se llega a la segunda dificultad anunciada. El estudio de la casuística ha ocupado en este trabajo un espacio fundamental en el proceso de captación del fenómeno manipulativo. En la familiaridad con la casuística se intuyó la posibilidad de abrir una brecha en el hermetismo abstracto de la exégesis normativa: se trataba de conocer más de cerca aquello que la doctrina tradicional refería sólo por vía de alusiones o de una manera que resultaba – para el no iniciado al menos – demasiado genérica. Se trataba de abrir una brecha para dejar espacio al *dato real*. Sin embargo, precisamente esa brecha constituye la fuente de un riesgo no menor: ¡que la tentativa de superación de lo hermético diera lugar a lo caótico!

Este riesgo es particularmente significativo en el caso del estudio de las manipulaciones bursátiles, cuya casuística ofrece un panorama amplio de modalidades comisivas no inmediatamente aferrables y en continua evolución, conforme a los desarrollos económicos, operativos y tecnológicos del mercado. El mero elenco de algunas de las más connotadas tipologías (presumiblemente) manipulativas³⁶¹ – normalmente referidas bajo rúbrica coloridamente anglosajona – puede servir tanto para ilustrar el punto, como para “intimidar” al no iniciado: *wash trades*³⁶², *painting the tape*, *improper matched orders*, *marking the close*, *abusive squeeze*, *excessive bid-ask spreads*, *pump and dump*, *trash and cash*, *concealing ownership*, difusión de información falsa o engañosa, inserción de órdenes de negociación sin la intención de ejecutarlas, constitución de un piso mínimo en el curso de los precios; negociaciones ejecutadas con la intención de incidir en los precios de un mercado relacionado (de derivados, por ejemplo), abrir una posición y cerrarla inmediatamente después de haberla revelado al público,³⁶³ *cornering*³⁶⁴, *punching the settlement price*³⁶⁵, *tie-in agreements* en el contexto de una

³⁶⁰ La literatura jurídica pertinente – americana fundamentalmente – ha conducido también al estudio de la casuística considerada por los economistas de sector, la que en ocasiones coincide con aquella subsumible bajo los respectivos tipos legales: cfr. Aggarwal-Wu, op. Cit; Allen & Gale op. cit.

³⁶¹ Evidentemente no existe la intención de abordar aquí su caracterización. Ello será objeto de tratamiento en lo sucesivo.

³⁶² Para ésta y las sucesivas tipologías, véase la nota siguiente.

³⁶³ Todas las precedentes son tipologías identificadas y descritas por el CESR como eventualmente subsumibles bajo la Directiva MAD: cfr. Doc. guide-lines CESR 04-505 b, parag. 4.10 y ss. Sin perjuicio de reenviar de inmediato a las descripciones contenidas en el referido documento del CESR, se hace presente que estas modalidades comisivas serán objeto de estudio más adelante en el curso de este trabajo.

³⁶⁴ Se trata de una tipología basada en el ejercicio de un poder de mercado en perjuicio de los *short sellers* llamados a cumplir con obligaciones derivadas de sus posiciones en un mercado de futuros u otros instrumentos derivados. El manipulador opera de manera de controlar una parte relevante del mercado de los instrumentos financieros o bienes subyacentes objeto de la obligación de distribución por parte de los *short sellers*, colocándose en consecuencia en condiciones de dictar el precio a pagar por los *short sellers* para evitar el incumplimiento contractual. Cfr. MARKHAM, *Manipulation of Commodity Futures Prices -- The Unprosecutable Crime*, en *Yale J. Reg.*, n. 8, 1991, p. 283; AVGOULEAS, *The Mechanics and Regulation of Market Abuse. A legal and Economic Analysis*, Oxford, 2005, p. 150 ss. Para mayor detalle, cfr. McDERMOTT, *Defining Manipulation in Commodity Futures Trading: The Futures "Squeeze*, en *Nw. U.L. Rev.*, 1979, vol. 74, p. 202 ss.; VAN SMITH, *Preventing the Manipulation of Commodity Futures*

IPO³⁶⁶, estabilización³⁶⁷, *buy-back programmes* o programas de recompra³⁶⁸, *pegging*³⁶⁹, *trading pools* y *trading syndicates*³⁷⁰, *totuing*³⁷¹, *trade-based manipulations* o

Markets: To Deliver or Not to Deliver, en Hastings L.J., 1981, 32, p. 1569 ss. Haciendo ver la inexistencia de un consenso respecto al real alcance de expresiones como *corner* o *squeeze*, y concentrándose en su lugar en el concepto de manipulaciones de naturaleza monopólicas, cfr. EASTERBROOK, *Manipulation, and the Regulation of Futures Markets*, en *The Journal of Business*, 1986, Vol. 59, n. 2, p. 106.

³⁶⁵ Otro tipo de manipulación basada en el ejercicio de un poder de mercado, en el que se procura alterar el precio de *cash settlement* de los futuros, por la vía de operaciones manipuladoras en el mercado *spot*. En lo específico, hallándose el manipulador en una posición *long* en un mercado de futuros, se trata de comprar en el mercado *spot* de manera de alzar el precio de *settlement*. Cfr. KUMAR-SEPPI, *Futures Manipulation with "Cash Settlement"*, en *The Journal of Finance*, 1992-Sep., Vol. 47, p. 1486.

³⁶⁶ Se trata de una modalidad manipulativa en virtud de la cual los *underwriters* obtienen el alza de los precios de instrumentos asociados a una IPO, por la vía de amarrar los acuerdos de asignación de los lotes de los respectivos instrumentos a la condición de que los clientes adquieran los mismos en el *aftermarket*. Cfr. AGGARWAL-PURNANANDAM-WU, *Underwriter Manipulation in Initial Public Offerings*, SSRN paper, 2005, disponible en www.csom.umn.edu/Assets/62572.pdf o en <http://papers.ssrn.com>.

³⁶⁷ Más que una tipología o modalidad comisiva singular, se trata de una categoría comprensiva de una serie de tipologías manipulativas cuya nota común es el intento de sostener el precio de un instrumento financiero en un determinado nivel, en la mayoría de los casos a modo de defensa contra tendencias o presiones a la baja (presiones de venta) en el mercado primario o, en general, en contextos de ofertas o distribuciones de dimensiones significativas. Es reconocida tanto en el sistema europeo como en el americano como una categoría excepcionalmente no sancionable, supuesto el cumplimiento de determinadas condiciones previstas por el propio ordenamiento: cfr. art. 7 Directiva MAD y Reglamento de la Comisión Europea 2273-2003; para el sistema americano, cfr. fundamentalmente la *section 9(a)6* de la SEA (= 15 USCS § 78i(a)6 del 2005) y la denominada *Regulation M* (= *Rules 100-105*, en 17 CFR 242.101-105), y para una explicación general de las mismas, cfr. LOSS-SELIGMAN., *Securities Regulation, versión digital Lexis.com*, 2004 (3a. ed.), cap. 10-E.

³⁶⁸ Análogas consideraciones a las efectuadas con respecto a la estabilización cabe hacer para los *buy-back programmes* e *issuer repurchases*; sin embargo a diferencia de la anterior, no se trata de conductas *per se* manipulativas (desde un punto de vista fenomenológico, se entiende) sino que se trata sólo de hipótesis indiciarias de una eventual manipulación: una especie "peligro de manipulación". Como en el caso de la estabilización, el sistema europeo exige los *buy-back programmes* de sanción bajo condiciones bien precisas: cfr. art. 7 Directiva MAD y Reglamento de la Comisión Europea 2273-2003.

³⁶⁹ Se refiere a una específica modalidad de estabilización, habitual en el mercado americano con anterioridad al *crack* de 1929 (cfr. TWENTIETH CENTURY FUND, INC., *The Security Markets*, New York, 1935, cap. 13, p. 458), aunque la expresión suele usarse también para referirse en modo genérico a la estabilización. Otro tanto cabe decir del denominado *fixing*. La legislación americana las contempla expresamente en la ya referida *section 9(a)6* de la SEA (= 15 USCS § 78i(a)6 del 2005).

³⁷⁰ Con dichas expresiones se alude en general a las diversas modalidades de consorcio o pactos de banqueros y operadores – habituales en el mercado americano pre-'29 – y que tenían como propósito la estabilización o bien – derechamente – la manipulación de los precios de los instrumentos financieros. En cuanto asociaciones con finalidades manipulativas o estabilizadoras, comprenden en sí una serie de modalidades o técnicas manipulativas distintas, desde las clásicas informaciones falsas o publicidades engañosas, hasta las más sofisticadas manipulaciones operativas. Al respecto, cfr. *Twentieth Century Fund*, p. 456 y ss, con una precisa descripción del concreto *modus operandi* de la manipulación operativa ejecutada en el contexto de las *trading pools*; para mayor detalle, defendiendo el carácter tendencialmente no manipulativo de los *trading pools* pre-'29 y su utilidad económica, cfr. MAHONEY, *The Stock Pools and the Securities Exchange Act*, en *J. Fin. Econ.*, n. 51, 1999, p. 343 ss.

³⁷¹ Otra modalidad manipulativa frecuente en los EEUU pre-'29, consistente en un conjunto de maniobras de naturaleza informativa, como el recurso a publicidad engañoso, la correría o diseminación de rumores, la divulgación de análisis o recomendaciones tendenciosas. Al respecto, cfr. *Twentieth Century Fund*, p. 472 y ss; y LOSS-SELIGMAN, *Securities Regulation, versión digital Lexis.com*, 2004 (3a. ed.), cap. 10-A A (Classic Portrait of Market Manipulation).

manipulaciones operativas³⁷², *information-based manipulations* o manipulaciones informativas³⁷³, *action-based manipulations*³⁷⁴, *rigged trades*³⁷⁵, *market power manipulation*³⁷⁶, *contract based manipulation*³⁷⁷, *offsetting trade-based manipulation*³⁷⁸,

³⁷² Ésta y las dos siguientes alusiones corresponden a las tres principales categorías en las que se suelen clasificar las diversas tipologías manipulativas, en atención al *medio material* empleado como *mecanismo* de obtención del resultado esperado; a saber, *trade-based manipulations*, si la manipulación se ha perseguido mediante negociaciones u órdenes de negociación (reales o simuladas) en un mercado relevante, es decir, operando *directamente* a través de las fuerzas del mercado (oferta y demanda); *information-based manipulations* si la manipulación se ha perseguido mediante la difusión de informaciones falsas de cualquier naturaleza, es decir, operando sólo *indirectamente* a través de las fuerzas del mercado; *action-based manipulations* si la manipulación se ha perseguido mediante comportamientos humanos engañosos ejecutados en un contexto externo al mercado (diversas por tanto a las negociaciones u órdenes de negociación), como puede ser por ejemplo simular el cierre de un importante establecimiento perteneciente a una sociedad cotizada en bolsa (para luego reabrirlo pocos días después, una vez que los precios de las respectivas acciones han bajado a causa de la percepción negativa que el cierre ha generado en el mercado). Es fácil advertir que en realidad esta tercera categoría carece de especificidad, debiendo entenderse como completamente absorbida – desde el punto de vista relevante para la clasificación – por la categoría de las *information-based manipulations*: pues también las informaciones falsas son ocasionadas por comportamientos humanos y puesto que el criterio decisivo para la clasificación se halla en el medio material utilizado como mecanismo manipulativo; en ambos casos el mecanismo se radica en la *información* – ya directa o explícitamente (a partir de manifestaciones de expresión, como declaraciones o escritos), ya cual reflejo de otros comportamientos humanos diversos a las directas manifestaciones de expresión. La clasificación elaborada por el CESR en el documento guía CESR 04-505b (recepionado en Italia en la Comunicación CONSOB n. DME/5078692 del 29-11-2005) confirma por lo demás la posición que aquí se ha defendido: una clara hipótesis *action based* – me refiero a la descrita en la hipótesis b) del apartado 4.14 del documento CESR – es colocada bajo el título relativo a las modalidades *information-based*. La tripartición *trade-information-action based* fue por primera vez utilizada como tal en el importante trabajo de ALLEN-GALE, *Stock-Price Manipulation*, en *Rev. Fin. Stud.*, 1992, n. 5, p. 505 y ss. Desde entonces ha gozado de gran difusión, siendo seguramente la clasificación más difusa actualmente en los círculos especializados, tanto del mundo jurídico como económico (cfr. por todos AGGARWAL-WU, *Stock Market Manipulation – Theory and Evidence*, SSRN Paper, 2003, disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=474582). En Italia fue introducida en el contexto penalista por FABRIZIO-TROVATORE, art. 181, en RABITTI BEDOGNI (a cura di), *Il testo unico della intermediazione finanziaria: commento al d. lg. 24 febbraio 1998, n. 58*, Milano, 1998, p. 1001, aunque interpretando la categoría de las *action-based manipulations* como comprensiva de las tipologías consistentes en operaciones ficticias o simuladas, lo que en mi entender no puede desprenderse del trabajo de Allen y Gale. De reciente la tripartición fue retomada por VIZZARDI, *Manipolazione del mercato: un "doppio binario" da ripensare?*, en *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, pp.704-731, incluyendo una adecuada aclaración del punto relativo al contenido atribuido por Allen y Gale a las *action-based manipulations*.

³⁷³ Véase nota precedente.

³⁷⁴ Véase nota relativa a las manipulaciones operativas.

³⁷⁵ No se trata de una específica modalidad comisiva sino de una categoría que comprende las diversas formas de manipulación operativa en las que interviene un neto factor de engaño: como las *wash trades*, *matched orders*, *pump and dump*, *trash and cash*, etc. Esta categoría se coloca como distinta de aquella de las *market power manipulations*, en las que la manipulación es también de naturaleza operativa, pero que no se caracterizan por un actuar engañoso, sino más bien por el clamoroso abuso de un poder de mercado, como típicamente es el caso de los *corners*, los *squeezes* o los *tie-in agreements* en el contexto de una IPO. Las *rigged trades* y las *market power* son las dos categorías de manipulaciones operativas identificadas por MARKHAM J.W., *Manipulation of Commodity Futures Prices -- The Unprosecutable Crime*, en *Yale J. Reg.*, n. 8, 1991, p. 283 y 284.

³⁷⁶ Véase la nota precedente.

³⁷⁷ No se trata en rigor de una modalidad comisiva de manipulación, sino de una categoría comprensiva de aquellas manipulaciones cuyo provecho económico se radica en una mejora en las condiciones de ejecución de un contrato preexistente, en el se ha estipulado un determinado precio de mercado como precio de

y omisión de comunicación de información relevante o *price sensitive*³⁷⁹, son algunas de las principales tipologías o categorías de conducta generalmente consideradas como manipulativas. Pero no conviene ampliar ahora el discurso ocupándonos de un elenco tan extenuante de tipologías manipulativas. Volvamos a considerar – en línea con lo precedente – las dificultades y riesgos que el recurso a la casuística conlleva.

La casuística, justamente en cuanto tal (en cuanto perteneciente al mundo de los hechos), carece del carácter sintético y de la sistematicidad que tiende a predominar en los tipos legales (y, de reflejo, en las respectivas exégesis doctrinales). Si el tipo legal expresa una idea fuerte de unidad y de síntesis (corriendo sin embargo con ello el riesgo de amparar una acrítica *uniformidad*), la casuística es sintomática de multiplicidad, de diversidad (implicando con ello el riesgo de la *disolución*). No es posible superar el hermetismo denunciado sin conocer la casuística; pero una vez en contacto con ella, ésta – compleja y dinámica como es – se escabulle y desorienta, desestabiliza. Para recabar provecho de la casuística, no basta conocerla, sino que también es necesario – en cierta forma – domesticarla: ¡precisamente esto es lo que la *sistematización* permite! (donde el domesticarla significa que ella debe permanecer viva y problemática, pues dejarla inerte no sería tanto un domesticar como un aniquilar: el sistematizador no debe olvidar que su tarea es la de facilitar la captación de lo real, y no su sustitución u opacamiento).

Es sin embargo cierto que uno no se halla con la casuística en su estado puro, de manera que la desorientación puede no ser completa, al menos preliminarmente. En efecto, salvo que uno se nutra por vía directa de la propia experiencia como participante en espacios de mercado, uno suele entrar en contacto con los casos a través de mediadores que, de una u

ejecución contractual (precio de mercado que precisamente ha sido alterado por el manipulador). La contrapartida de esta categoría debería hallarse en las manipulaciones *offsetting trade-based*, en las que el provecho económico es el resultado de la ejecución de operaciones en sentido opuesto a aquellas previamente ejecutadas con miras manipuladoras o bien en sentido opuesto al sentido de la información falsa o engañosa utilizada: como cuando se venden los instrumentos cuyo precio ha sido previamente elevado por operaciones o informaciones tendientes al alza o, al opuesto, cuando se adquieren instrumentos cuyo precio ha sido previamente deprimido por operaciones o informaciones tendientes a la baja. Cfr., por todos, THEL, *\$ 850,000 in Six Minutes -- The Mechanics of Securities Manipulation*, en *Cornell L. Rev.*, n. 79, 1994, p.247 y ss. La distinción entre una clase y otra de manipulaciones es relevante desde el punto de vista de *deterrence*: pues el segundo tipo de provecho expone al agente a un riesgo y un costo elevados con respecto al primero tipo de provecho. Al respecto, cfr. el conocido trabajo de FISCHER-ROSS, *Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?*, en *Harv. L. Rev.*, n. 105, 1991, p. 503 ss y la contundente réplica de THEL, op. cit. supra.

³⁷⁸ Véase nota precedente.

³⁷⁹ Corresponde a un tipo omisivo de *manipulación informativa*. Su tratamiento jurídico no es uniforme en los diversos ordenamientos, siendo mayoritaria la tendencia a no considerarlo una manipulación propiamente tal, aplicándose en general las específicas sanciones que derivan de la violación de las reglas de *mandatory disclosure*. Aunque no expresamente abordada por el ordenamiento comunitario MAD, es mencionada como ejemplo – aunque ulteriormente no desarrollada – en la presentación de las tipologías *information based* por el citado documento CESR 04-505b y su cobertura puede advertirse en la propuesta de Directiva MAD de 30.5.200 - COM(2001). Mientras que su tipicidad penal – a título de manipulación bursátil, se entiende – puede ser discutible en otros ordenamientos relevantes, su tipicidad es expresa en el ordenamiento alemán (WpHG parag. 20a (1) 1: *Umstände entgegen bestehenden Rechtsvorschriften zu verschweigen*), mientras que en el ordenamiento americano es subsumible bajo la muy vaga section 10(b) de la SEA (*15 USCS § 78j*), según la apreciación jurisprudencial de que da cuenta el importante *Santa Fe Indus., Inc. v. Green*, 430 U.S. 462, 477 (1977).

otra forma, han hecho suyo un principio de sistematización, es decir, que ofrecen una casuística elaborada. Esto es muy claro en el caso de los reportes contenidos en trabajos científicos o doctrinarios, pero es válido incluso con respecto a las decisiones jurisdiccionales, en la medida que un principio de sistematización resulta implícito en toda labor de subsunción de un caso a una regla.

Sin embargo la dificultad denunciada – el riesgo de dispersión y la consecuente necesidad de una sistematización coherente – no quedaba del todo resuelta por los trabajos o materiales de casuística elaborada tenidos a la vista, cuanto menos no en modo satisfactorio: pues por vía general no resultaba para nada clara la pertinencia del criterio a partir del cual se había llegado a un determinado principio de sistematización; ni mucho menos podía hallarse un criterio de solución o síntesis en base al cual resolver las superposiciones estériles. Por todo ello, no podía hallarse mucho consuelo en las ofertas de sistematización asequibles: ¿en qué medida la recurrente sistematización *trade-based/information-based/action-based*³⁸⁰ (en adelante *sistematización medial*) era compatible con el aquella que reconocía una tipología como las *contract-based*³⁸¹? ¿En qué medida la *sistematización medial* era irreducible? ¿Dónde colocar la distinción entre definiciones de manipulación *intent-based* y *effect-based*³⁸² o entre manipulaciones *fraud-based* y *market power-based*³⁸³? Por otra parte, ¿en qué medida las sistematizaciones conocidas (la *medial* principalmente) se conjugaban con la *summa divisio* acogida por la Directiva MAD³⁸⁴? ¿Y en qué medida ellas se conjugaban con la casuística pura empleada por el CESR en el documento guía de tercer nivel 04-505b (*Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive*)? En fin, ¿en qué medida las sistematizaciones daban cuenta de la distinción jurídicamente más relevante: a saber, entre manipulaciones sancionables y manipulaciones exentas de sanción?³⁸⁵ ¿Podía identificarse una diferencia estructural o permanente entre estas dos categorías? ¿Por qué – en base a qué características del

³⁸⁰ Cfr. como se ha expuesto precedente, cfr. ALLEN-GALE, *Stock-Price Manipulation*, en *Rev. Fin. Stud.*, 1992, n. 5, pp. 503-529. AGGARWAL R.-WU G., *Stock Market Manipulation – Theory and Evidence*, SSRN Paper, 2003, disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=474582.

³⁸¹ Cfr. las categorías reconocidas en los trabajos de FISCHER-ROSS, *Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?*, en *Harv. L. Rev.*, n. 105, 1991, p. 503 ss; y THEL S., *\$ 850,000 in Six Minutes -- The Mechanics of Securities Manipulation*, en *Cornell L. Rev.*, n. 79, 1994, p. 219 ss.

³⁸² Al respecto, cfr. la reconstrucción del debate en el decisivo trabajo de PERDUE W.C., *Manipulation of futures markets: redefining the offense*, en *Fordham L. Rev.*, n. 56, 1987, p. 345 ss, con un alcance y solución – la manipulación como una *conducta antieconómica o irracional, de no contarse ex ante con la obtención de un efecto en el precio de mercado como resultado de dicha conducta* (cfr. op. Cit, p. 401) – que supera la problemática de las manipulaciones en el contexto de los mercados de futuros. Sobre ello se volverá más adelante.

³⁸³ Cfr. el ya citado MARKHAM J.W., *Manipulation of Commodity Futures Prices -- The Unprosecutable Crime*, en *Yale J. Reg.*, n. 8, 1991, pp. 283 y 284.

³⁸⁴ A saber, desde el punto de vista *medial* material, la distinción entre *transacciones* (art. 1, 2 a) y b)) e *informaciones* (art. 1, 2 c) – aunque en parte subsumible en la letra b), como lo demuestra la ejemplificación del CESR 04-505b); y, desde el punto de vista de la conducta, entre *transacciones falsas o engañosas* (art. 1, 2 a) primera hipótesis), *posicionamiento de los precios* (art. 1, 2 a) segunda hipótesis), *transacciones artificiosas* (art. 1, 2 b) y *diseminación de información falsa o engañosa* (art. 1, 2 c)).

³⁸⁵ Me refiero ante todo a la problemática de las tipologías eventualmente exentas como la *estabilización* o los *programas de recompra*, así como, en general, las *prácticas de mercado aceptadas* (arts. 8 y 2 de la Dir. MAD).

fenómeno – los ordenamientos tendían a eximir de sanción ciertos tipologías de manipulaciones en lugar de otras? Éstas eran todas preguntas cuya solución reclamaba la tentativa de superación de las taxonomías disponibles³⁸⁶. En síntesis, el desafío consistía en afrontar el estudio del fenómeno manipulativo – a partir del espacio ofrecido por la casuística – como vía para abrir una brecha en el hermetismo de las definiciones legales y dar espacio al estudio de las *funciones e intereses reales* en juego, sin extraviar en el camino la sistematicidad y el orden que debe caracterizar la labor de la dogmática

³⁸⁶ Mi hipótesis de trabajo es que esta relativa oscuridad en el plano fenomenológico-taxonómico explica en parte la manifiesta oscuridad en el plano legislativo, a nivel de tipicidad. Ciertamente no basta para demostrar esta conexión echar mano a legislaciones penales – como la italiana o la española – que tradicionalmente han ofrecido descripciones típicas amplias (recurriendo a elementos descriptivos elásticos como el carácter *artificial* o *fraudulento* de las conductas manipulativas), pues es normal que dicha técnica conlleve un grado de opacidad significativo. Puede en cambio servir para ilustrar el punto hacer ver las oscuridades imperantes en una legislación como la del Reino Unido, cuya tradición se halla seguramente más emparentada con el fenómeno manipulativo en su especificidad. En efecto, no obstante dicha familiaridad con la fenomenología del caso, la regulación del Reino Unido ofrece tipos administrativos y penales recíprocamente asimétricos y fragmentarios, resultando arduo identificar con seguridad qué tipologías fenomenológicas son reconducibles a cada uno de ellos (lo que resulta especialmente grave en el caso del tipo penal). Esta crítica ha sido precisamente expuesta por AVGOULEAS, *The Mechanics and Regulation of Market Abuse. A legal and Economic Analysis*, Oxford, 2005, p. 308 y 312. Por lo que se refiere a Alemania, tampoco allí la situación es alentadora, ni ha cambiado mayormente a partir de la recepción de la Dir. MAD: más allá de las dudas que existen respecto a la cobertura de la prohibición en general, los criterios de distinción entre la punibilidad penal y la vía administrativa resultan en concreto – sin perjuicio de la objetiva claridad del texto legal (§ 38(2) WpHG: criterios de *tipicidad subjetiva (dolo)* y de *resultado*) – de ardua (e insegura) aplicación. En doctrina, cfr. especialmente BARNERT, *Deliktischer Schadensersatz bei Kursmanipulation de lege lata und de lege ferenda*, en *WM*, 2002, n. 29, pp. 1473-1483; DONALD, *Applying Germany's Market Manipulation Rules to Disruptive Trades on the Eurex and MTS Platforms*, en *German Law Journal*, 2005, n. 6, pp. 649 ss.; EKKENGA J., *Kurspflege und Kursmanipulation nach geltendem und künftigem Recht*, en *WM*, 2002, n.7, pp. 317-325; ILBERG-NEISES, *Die Richtlinien-Vorschläge der EU Kommission zum „Einheitlichen Europäischen Prospekt“ und zum „Marktmissbrauch“ aus Sicht der Praxis*, en *WM*, 2002, n. 13., pp. 635-647; KÖNDGEN-THESEN, *„Internalisierter“ Wertpapierhandel zu Börsenpreisen*, en *WM*, 2003, n. 31 pp. 1497-1509; LENZEN, *Reform des Rechts zur Verhinderung der Börsenkursmanipulation*, en *WM*, 2000, n. 23, pp. 1131-1139; MOOSMAYER, *Straf- und bußgeldrechtliche Regelungen im Entwurf eines Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes*, en *Wistra*, 2002, n. 5, pp. 161-170; PFÜLLER-ANDERS, *Die Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Kurs- und Marktpreismanipulation nach § 20a WpHG*, en *WM*, 2003, n. 51-52, pp. 2445-2454; SCHMITZ, *Der strafrechtliche Schutz des Kapitalmarkts in Europa*, en *ZStW*, 2003, n.115, pp. 501-538; SORGENFREI, *Zum Verbot der Kurs- oder Marktpreismanipulation nach dem 4. Finanzmarktförderungsgesetz*, en *Wistra*, 2002, n. 9, pp. 321-331; SORGENFREI, §§ 20a, 38 I nr. 4, 39 WpHG, en PARK T. (coord.), *Kapitalmarkt Strafrecht. Handkommentar*, Baden Baden, 2004, pp. 210-270; STREINZ-OHLER § 20a WpHG in *rechtsstaatlicher Perspektive – europa- und verfassungsrechtliche Anforderungen an das Verbot von Kurs- und Marktpreismanipulationen*, en *WM*, 2004, n. 27, pp. 1309-1317; TIEDEMANN, *Wirtschaftsstrafrecht: Besonderer Teil*, Köln, 2006, pp. 158-162; TRIPMAKER, *Der subjective Tatbestand des Kursbetrugs*, en *Wistra*, 2002, n. 8, pp. 288-292; VOGEL, *Kurspflege: Zulässige Kurs- und Marktpreisstabilisierung oder straf- bzw. ahnbare Kurs- und Marktpreismanipulation?*, en *WM*, 2003, n. 51-52, pp. 2437-2445.; VOGEL, §§ 20a, 38-40b, en ASSMANN H.D.-SCHNEIDER U.H., *Wertpapierhandelsgesetz Kommentar*, Köln, 2006, pp. 727 ss y 1669 ss.; ZIOUVAS D., *Das Neue Recht gegen Kurs- und Marktpreismanipulation im 4. Finanzmarktförderungsgesetz*, en *ZGR*, 2003, p. 113 ss.; ZIOUVAS-WALTER, *Das neue Börsenstrafrecht mit Blick auf das Europarecht – zur Reform des § 88 BörsG* -, en *WM*, 2002, n. 29, pp. 1483-1488.

jurídica, así como el respeto de las dimensiones inherentes al derecho no reducibles a consideraciones consecuencialistas³⁸⁷.

En lo demás el método utilizado para alcanzar dicho objetivo es sencillo e intuitivo: a partir del examen de las descripciones y casos vinculados a los correspondientes tipos legales de manipulación bursátil o afines (incluyendo los tipos de manipulación tradicional y de manipulación no bursátil) – lo que constituye el denominado panorama de (pre)conceptos – se ha intentado elaborar una taxonomía – lo más completa posible – de las diversas manifestaciones del fenómeno manipulativo; una especie de cuadro general de las tipologías y categorías principales, de manera de poder distinguirlas con mayor claridad, fundamentalmente en atención a criterios jurídicamente relevantes, tales como la lesividad, el merecimiento de sanción o reprochabilidad ético-social de la conducta, la necesidad preventiva o de deterrence y la modalidad medial.

Pero no sólo eso: se ha intentado además elaborar un concepto de manipulación capaz de capturar aquello que constituiría el núcleo de todas las manifestaciones, el fenómeno manipulativo en sí; las expresiones *tipo natural* o *tipo pre-normativo* aluden precisamente a ese núcleo³⁸⁸. Por cierto no se quiere aquí anticipar el concepto en cuestión. Bastará decir por ahora que mi conclusión es que – considerando la lesividad y los intereses en juego como criterios taxonómicos fundamentales – ¡no existiría un único concepto de manipulación, sino dos posibles conceptos jurídicamente relevantes!, y que dichos conceptos se hallan en una relación de género-especie: de manera que las manifestaciones del segundo grupo constituyen siempre formas del primero, pero no agotan su contenido. Como se verá en seguida, la atención al uso común o general de la palabra manipulación proporcionará una clave de lectura sintética e iluminante a este respecto.

1.2.- Una primera aproximación al fenómeno: el eficaz auxilio de la semántica: concepto general y concepto especial de manipulación (ingerencia y distorsión)

Una vez estudiada buena parte de la extenuante fenomenología de la manipulación, llegué a la conclusión – como he apenas anticipado – que ella era reconducible a dos conceptos relevantes, en una relación de género-especie. Con sorpresa advertiría luego que un claro anticipo de dicha conclusión podía ya encontrarse atendiendo simplemente al uso lingüístico regular de la palabra manipulación. ¿En qué sentido usamos dicha expresión en el lenguaje común? ¿A qué aludimos normalmente cuando decimos que tal o cual persona manipula esto o aquello? ¿En qué medida la consideración del objeto de la acción manipuladora cambia la valoración atribuible a la conducta?

Conviene responder gradualmente.

³⁸⁷ Cfr. la primera parte de este trabajo con respecto al método empleado por la ciencia jurídico-penal y la polémica entre la aproximación orientada a la *funcionalidad* y la aproximación orientada a los *principios*.

³⁸⁸ La tentativa de elaborar un concepto de manipulación capaz de comprender y dar razón de las diversas manifestaciones del fenómeno y que a la vez sea utilizable en la práctica, constituye un esfuerzo recurrente en la literatura americana especializada, particularmente en el campo de las manipulaciones en los mercados de futuros. Por todos, cfr. los trabajos de EASTERBROOK, 1985; PERDUE, 1987; FREIDMAN, 1990; MARKHAM, 1991 y PIRRONG, 1994.

Un primer sentido – quizás si el más inmediato comunmente – posee claramente una connotación negativa: se dice que se manipula o que se opera una manipulación allí donde una persona ejerce una ingerencia indebida o desleal en un determinado ámbito de personas o cosas. Una ingerencia que puede considerarse, según los casos, innatural, artificiosa, deslealmente interesada, distorsionadora, etc. En fin, se trata de una forma de ingerencia o control reñida con la verdad o el bien del objeto de la acción (de allí la idea de *distorsión*)³⁸⁹. A esta ascepción hace referencia la RAE cuando define manipular como “intervenir con medios hábiles y, a veces, arteros, en la política, en el mercado, en la información, etc., con *distorsión* de la verdad o la justicia, y al servicio de intereses particulares”.³⁹⁰ Resulta evidente que este concepto parece inmediatamente aplicable al campo que aquí nos ocupa, y en efecto, la idea no es lejana a buena parte de los conceptos elaborados por la doctrina.

Sin embargo esto no puede ser todo, pues si la manipulación fuese siempre una acción reñida con la verdad o el bien de su objeto, no se advierte cómo – fuera de un paradigma maquiavélico – podría reconocerse la legitimidad e incluso auspiciarse la práctica de conductas igualmente calificables como manipulativas. Con ello estoy aludiendo al grueso de las conductas de estabilización que se ejecutan en los contextos de primera emisión y a otras prácticas de mercado aceptadas de las que me ocuparé más adelante. ¿De qué se trata y cómo es que la semántica puede auxiliarnos?

La expresión *manipular* puede usarse también en un sentido diverso, en principio positivo, pero cuanto menos neutro: manipular es ejercer ingerencia, control o dominio (a secas) sobre una determinada realidad. Precisamente un aspecto de la dignidad humana es su capacidad de ingerir en lo real, de modelar la realidad conforme a lo que advierte como deseable, estimable. Las manos son precisamente la primera “herramienta” de la que el hombre – desde tiempos remotos – se ha servido para modificar su entorno. De esta ascepción da justamente cuenta la RAE en primer término: *manipular* es “operar con las manos o con cualquier instrumento”³⁹¹.

De manera que manipular es siempre ingerir, ejercer una forma de control o dominio sobre una determinada realidad. Con ello se alude a un manipular genérico. Ahora bien, dicha ingerencia puede ser positiva o no, puede constituir una mejora o no, puede o no ser conforme a la verdad del objeto al que se aplica, puede o no distorsionarlo. La

³⁸⁹ El lector versado habrá comprendido que aquí entra en juego la discutida cuestión del valor real (true value) de un instrumento financiero como reflejo de su precio: allí donde podría pensarse que hay manipulación sólo si se conduce el precio del instrumento hacia un nivel que lo aleja de su *valor real* – la distorsión del precio es distorsión con respecto a un nivel que se asume como correspondiente al *valor real* del bien. El eje de la polémica es si acaso puede hablarse de un *valor real* distinto al precio mismo, que es siempre el que determina el mercado... La réplica se intuye de inmediato: ¿Y si ese mercado no es libre? ¿El postulado conforme el cual precio de mercado y valor son siempre equivalentes no supone a caso un mercado libre?

³⁹⁰ Tercera ascepción: cfr. Diccionario de la Real Academia Española, versión digital disponible en <http://www.rae.es>.

³⁹¹ Primera ascepción: cfr. Diccionario de la Real Academia Española, versión digital disponible en <http://www.rae.es>.

connotación negativa – aquella que más frecuentemente nos viene en mente – no sería entonces sino una especie perteneciente a una categoría más amplia.

Estas sencillas consideraciones pueden de inmediato iluminar el por qué determinadas hipótesis de manipulación puede no necesariamente aparecer como reprobables o indeseables: ¡la *ingerencia* en si no lo es! *No toda manipulación es sinónimo de distorsión*, podríamos decir sintéticamente a modo de conclusión preliminar.

Ahora bien, alguien podría observar: pero, ¿no existen acaso ámbitos en los que la ingerencia o el ejercicio de control es en si reproducible o indeseable? ¿La valoración de la ingerencia no depende acaso de la cualidad o condición del objeto sobre el que recae la misma? En efecto, allí donde el objeto de la acción manipuladora es un sujeto, allí donde se trata de ejercer un dominio o control sobre un agente libre, la reprochabilidad ético-social de la conducta constituirá en principio la regla general³⁹². La manipulación aplicada a objetos – en sentido estricto – puede bien ser considerada neutra y aun valiosa; no en cambio si ella se dirige a personas. También aquí el lenguaje común – ¡el sentido común! – es de auxilio, pues es un hecho que jamás podrá considerarse positiva ni aun neutra una formulación como: “José suele manipular a sus padres y a sus amigos”. Ella conlleva necesariamente un juicio de desvalor. Las personas no deben ser manipuladas – en el sentido de pretender anular en ellas el espacio de libertad – y todo intento en tal sentido es comunmente reprochado³⁹³⁻³⁹⁴.

¿Y qué decir del *mercado* a este respecto? ¿No se extiende acaso la cualidad de *libre* también al mercado, de manera que también con respecto al mercado las tentativas de ingerencia, control o dominio deberán ser consideradas a priori como indeseables?³⁹⁵ ¿Cómo puede decirse entonces que con respecto al mercado existe un espacio para la manipulación legítima, no reprochable o benigna? Se comprende que el discurso se vuelve más complejo y necesitado de ulteriores aportes de carácter técnico... Ciertamente aquí no puede bastarnos el recurso a la semántica y debemos prepararnos para dar un nuevo paso. Sin embargo puede desde ya responderse que: (1) persona y mercado no pueden colocarse en un plano equivalente desde este punto de vista, pues mientras en la primera la libertad constituye una constante ontológica – estructural, si se quiere –, en el caso del mercado ella constituye una aspiración ideal, una cualidad deseable conforme a un determinado modelo, pero no siempre verificable en concreto: una *cualidad eventual*, deducible a partir de la idea de que el mercado está conformado por un flujo de

³⁹² Y este juicio vale por cierto también en el campo de la educación de los menores de edad, contexto en el que – por cierto con modalidades e intensidad diversas a aquellas que se dirigen a los adultos – de todas formas no puede sino actuarse una propuesta respetuosa de la posibilidad de que aquél a quien se dirige la rechace. De otra forma no podría hablarse de educación sino más bien de *amaestramiento* (lo que en todo caso no resultaría jamás posible en concreto).

³⁹³ La cuarta aspección del verbo manipular se orienta en parte en este sentido: “mezclarse en los [negocios] ajenos” (cfr. Diccionario de la Real Academia Española, versión digital disponible en <http://www.rae.es>).

³⁹⁴ Como puede haberse advertido, se reconoce una sintonía entre *lenguaje común* y *valoraciones ético-sociales comunes* (supuesta evidentemente una paridad de contexto socio-cultural).

³⁹⁵ Una ilustración clara y sintética de la idea de *mercado libre* se halla en NOVAK, *The Spirit of Democratic Capitalism*, Lanham, 1991, p. 104 y ss. Sobre el contenido de esta obra se volverá más adelante.

comportamientos (ofertas y demandas) ejecutados por agentes estructuralmente libres. De allí entonces que la reprochabilidad de la manipulación ejercida sobre personas y sobre mercados no pueda colocarse en un mismo plano. (2) Con todo, resulta indudable que las ingerencias o formas de control del mercado deterioran lo (poco o mucho) que pueda haber de *libre* en aquél. Si la *libertad*, como hemos dicho, es un atributo *deseable* (ideal), entonces no puede negarse que toda ingerencia o tentativa de control del mercado (de control de las fuerzas en él imperantes) deberá ser en principio estimada como no deseable. No será entonces una acción a priori neutra como puede serla la de manipular un objeto diverso cualquiera. En este sentido puede hablarse de la manipulación del mercado como de una conducta preliminarmente típica (en el sentido de tipicidad natural o pre-legal).

No conviene sin embargo abusar del limitado espacio de trabajo que ofrece la semántica. Concluyamos diciendo que, atendiendo al lenguaje común, hemos identificado dos conceptos de manipulación igualmente válidos, uno *general* y otro *especial*: un primer concepto alude a la *genérica ingerencia o control ejercida por el hombre sobre una determinada realidad* (en adelante denominada *manipulación general*); y un segundo concepto, especie del anterior, que alude a manipulación como ingerencia o control *distorsionador, desviante*: a saber, una ingerencia o control que aleja al objeto de su condición real (en adelante denominada *manipulación especial*). Manipulación entonces como mera *ingerencia/control* y manipulación como *distorsión/desviación*. Dijimos además que allí donde la realidad manipulada (ingerida o controlada) esté constituida por agentes libres, la calificación de las conductas manipulativas va acompañada – siempre en el lenguaje común – de una connotación claramente negativa. Desde las personas al mercado puede extenderse una analogía desde este punto de vista, pero no deja de ser precisamente ello: una analogía. Deben por tanto respetarse ciertas diferencias o matices a este respecto. Cuáles son estas diferencias y qué tratamiento merecen, es algo que deberá ser respondido en lo sucesivo.

1.3.- Los conceptos de manipulación a partir de la casuística: una primera verificación de los resultados provisorios a partir de la observación de algunos casos representativos.

Veamos en qué medida puede hablarse de manipulación como *ingerencia* o como *distorsión* si se atiende no ya sólo a la semántica, sino a partir de la observación de algunos casos seleccionados (seleccionados en cuanto uniformemente considerados como manipulativos – en abstracto, se entiende – en los diversos ordenamientos legales de referencia)³⁹⁶. Probablemente el camino más sencillo y a la vez fructífero está dado por el recurso a algunas de los casos o tipologías reconocidas por el CESR en el citado documento-guía de tercer nivel 04-505b³⁹⁷ (repcionados en Italia a nivel administrativo por la la *Comunicación CONSOB n. DME/5078692 del 29-11-2005*).

³⁹⁶ Cfr. lo expuesto en el precedente apartado 1.1.-

³⁹⁷ *Market Abuse Directive. Level 3 - First set of Cesr guidance and information on the common operation of the Directive*". Ref: CESR/04-505b

Recordemos que si nuestra hipótesis es correcta, todos los casos podrán ser descritos recurriendo a la fórmula de la ingerencia o control, mientras que algunos podrán además ser caracterizados como casos de ingerencia o control distorsionador. Evidentemente la fórmula debe concebirse no sólo en términos de resultado alcanzado (una ingerencia o una distorsión efectivas), sino también en términos de resultado perseguido (la intención o la tentativa – siempre dolo directo – de ingerencia o distorsión). En los demás, las apreciaciones se harán necesariamente en abstracto, en base a una tipología estandarizada. En todo caso, el análisis puede hacerse sólo despojando a las tipologías de su carga subjetiva orientada a la manipulación: se trata de analizar si objetivamente – sin perjuicio de la específica intención del agente – pueden reconocerse signos de ingerencia o distorsión en las diversas tipologías.

1.3.1.- *Marking the close*

Considérese en primer lugar el denominado *marking the close* (*segnare il prezzo in chiusura*). Como transcribe la Comunicación Consob traduciendo la guía CESR en italiano: “Questo comportamento consiste nell’acquistare o nel vendere intenzionalmente strumenti finanziari o contratti derivati verso la fine delle negoziazioni in modo da alterare il prezzo finale dello strumento finanziario o del contratto derivato.”³⁹⁸

Realizando operaciones poco antes de la hora de cierre del mercado de bolsa, el agente se coloca ciertamente en condiciones mejores para ingerir en la determinación del último precio³⁹⁹, es decir, para asumir una posición de relativo control de una de las dos fuerzas del mercado (oferta o demanda): ello en la medida que, restando poco tiempo para el cierre, la posibilidad de una ingerencia (re-equilibradora) de terceros se reduce considerablemente. Si el precio es el producto de la interacción de los diversos participantes⁴⁰⁰, allí donde se reduzca el espacio de participación de *muchos* – por razones de tiempo, como en este caso – se aumentarán las posibilidades de ingerencia en el producto de aquellos *pocos* que sí se hallen en condiciones de acceder al espacio de participación. No es otra cosa lo que sucede en el *marking the close*. Sobre si acaso puede aquí hablarse también de distorsión (al menos en un plano de tentativa o de evento perseguido), es algo que debe juzgarse en concreto, en atención a las razones que inspiran al agente en su accionar: si éste reconoce en los instrumentos un valor (contingente) igual a 10, no se ve entonces cómo pueda excluirse la hipótesis de distorsión – subjetivamente al menos – allí donde se disponga a comprar ingentes cantidades a un precio igual a 15. Un clásico agente económico-racional no se comporta de este modo, salvo que espere obtener un provecho a partir de una externalidad o de una circunstancia extrínseca a su participación en el mercado⁴⁰¹. Por ahora digamos que el *marking the close* no se asocia necesariamente a la manipulación especial o *distorsión*, pero ciertamente resulta en abstracto compatible con la misma.

1.3.2.- *Pump and dump*

³⁹⁸ *Comunicazione CONSOB n. DME/5078692 del 29-11-2005.*

³⁹⁹ Se trata de una ingerencia normalmente asociada a una forma de lucro *contract-based*.

⁴⁰⁰ Cfr. BERLE, *Liability for Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 31, 1931, p. 267.

⁴⁰¹ Cfr. PERDUE, *Manipulation of futures markets: redefining the offense*, en *Fordham L. Rev.*, n. 56, 1987, p. 345 ss

Examinemos ahora la tipología denominada *pump and dump* (gonfiare e scaricare), cuya descripción CESR reza: “questo comportamento consiste nell’aprire una posizione lunga su uno strumento finanziario e quindi nell’effettuare ulteriori acquisti e/o diffondere fuorvianti informazioni positive sullo strumento finanziario in modo da aumentarne il prezzo. Gli altri partecipanti al mercato vengono quindi ingannati dal risultante effetto sul prezzo e sono indotti ad effettuare ulteriori acquisti. Il manipolatore vende così gli strumenti finanziari a prezzi più elevati”.⁴⁰²

Aquí no hace falta mayor análisis para reconocer la ingerencia: por la vía del engaño, el agente obtiene un control sobre las actividades de terceros en el mercado, ingiriendo en el precio a través de ellos. Ya no es directamente el poder económico del agente el que condiciona el resultado de la interacción de las fuerzas del mercado – como en el precedente caso *marking the close* – sino el poder económico incautamente aportado por terceros. Es por cierto una hipótesis de *manipulación general*. En cuanto a si además se da *manipulación especial*, debe decirse que la *distorsión* será la regla, pero tampoco en este caso puede considerarse necesaria: aunque en la práctica resulta muy extraño, puede concebirse el caso de quien “engaña” a terceros participantes en el mercado para llevarlos a ejercer su fuerza económica en el sentido y grado que él considera apropiado. En este caso el agente se sustituye a los terceros en la valoración del instrumento – imponiéndolo, a través del engaño, la propia – pero nada obsta a que sus valoraciones puedan en concreto resultar correctas, mientras que aquellas asumidas por los terceros, revelarse falsas. Así sucederá en el caso del manipulador que considere que el (justo) precio de un determinado instrumento es de 15 (mientras el mercado lo reconoce sólo en 10) y que proceda a manipular el precio con el fin de evitar que la sociedad emisora del título se vea financieramente castigada por lo que considera una errónea apreciación del mercado. Si su apreciación fuese acertada, no podría por cierto hablarse de manipulación distorsiva – pero no por ello su conducta dejaría de ser manipulativa en términos de ingerencia⁴⁰³.

Digámoslo en términos más plásticos: si se engaña a alguien que (objetivamente) se halla en error, puede obtenerse su objetivo acercamiento a la verdad, pero ese acercamiento se revelará impersonal, no libre, no participado.

1.3.3.- *Abusive squeeze*

Examinemos en tercer lugar una tipología clásica de los mercados de derivados, como es el *Abusive squeeze*. La comunicación CONSOB transcribe: “questo comportamento prevede che i soggetti che hanno una significativa influenza sulla domanda o sull’offerta o sulla consegna di uno strumento finanziario o di un prodotto sottostante a uno strumento finanziario derivato abusano della posizione dominante in modo da distorcere

⁴⁰² Comunicazione CONSOB n. DME/5078692 del 29-11-2005.

⁴⁰³ Como se ha anticipado supra en nota n. 374, no se nos escapa una objeción inmediata: y es que no pueda distinguirse entre valor real y precio de mercado (la realidad es la realidad así como determinada por el mercado), debiendo reconocerse entonces una distorsión en todo caso de ingerencia. Este es un aspecto fundamental al que se procurará dar respuesta en lo sucesivo.

significativamente il prezzo al quale altri operatori sono obbligati, per l'assolvimento dei loro impegni, a consegnare o ricevere o rinviare la consegna dello strumento finanziario o del prodotto sottostante.”⁴⁰⁴

No cabe duda alguna de que la esencia de esta tipología se radica en la idea de ingerencia o control: el control de una de las fuerzas del mercado (la oferta), de manera de poder imponer un determinado precio a los demandantes (típicamente *short sellers*). Es la hipótesis manipulativa más cercana a las conductas monopólicas (en las que, precisamente, la realidad del libre mercado resulta severamente lesionada). Más difícil resulta decidir sobre si hay además *manipulación especial*. La definición CESR utiliza precisamente la expresión *distort* (traducida como distorgere en la comunicación CONSOB). Con todo, la respuesta no es fácil, pues mediante el efectivo control de la oferta el manipulador ha generado una mutación real, quiero decir, en el mundo real: de allí que no pueda en principio decirse que el precio impuesto se aleja o no se condice con las condiciones auténticas de la oferta o del mercado; el mercado, así como se halla en realidad, esto es, en el puño del manipulador, viene a dar con un precio que efectivamente refleja esa condición. El manipulador, apropiándose de la oferta, ha alterado la realidad subyacente y el precio se conforma perfectamente a esa nueva realidad; el precio la refleja adecuadamente: es el precio impuesto por quien tiene de facto el poder para imponerlo. Nótese que la situación no es diversa al caso de un agente que proceda a destruir o a desplazar importantes partidas del bien sobre el que recae la oferta⁴⁰⁵. Aquí en efecto el bien – que antes abundaba – resulta ahora escaso... el precio será entonces *acordemente* superior. ¿No podrá entonces verse jamás una *manipulación especial* en estos casos? La respuesta sin embargo debe ser afirmativa. La realidad hipotética – aquella que habría podido existir de no haber mediado la toma de control – debe primar por sobre la nueva realidad modelada por el agente. La violación de un *deber* – se asume el carácter normativo de la libertad del mercado como presupuesto de sistema – no puede ciertamente cancelar lo que ha llegado a *ser*, pero si ese deber ha de tener un sentido racional, entonces no podrá obviarse el respectivo juicio de no correspondencia: el precio ha sido conducido de manera de alejarlo del nivel que razonablemente habría sido esperable dadas las condiciones anteriores a la violación del deber.

1.3.4.- Una clásica *information based manipulation*

Consideremos ahora una clásica manipulación informativa, así como transcrita por la citada comunicación CONSOB bajo la rúbrica “*Dissemination of false or misleading market information through media, including the Internet, or by any other means (Diffusione di informazioni di mercato false o fuorvianti tramite mezzi di comunicazione, compreso Internet, o tramite qualsiasi altro mezzo)*: questo comportamento è effettuato con l'intenzione di muovere il prezzo di un titolo, di un contratto derivato o di un'attività sottostante verso una direzione che favorisce la posizione aperta su tali strumenti

⁴⁰⁴ *Comunicazione CONSOB n. DME/5078692 del 29-11-2005.*

⁴⁰⁵ Cfr. la hipótesis b) del apartado 4.14 del documento CESR 04-505b = b) del apartado 4 de la Comunicación CONSOB n. DME/5078692 del 29-11-2005: se trata de una hipótesis catalogable como action-based.

finanziari o attività o favorisce un'operazione già pianificata dal soggetto che diffonde l'informazione.”

Que se se trate aquí de una modadlidad de ingerencia no puede ponerse en duda: las fuerzas del mercado se mueven en el sentido perseguido por el agente, alimentadas por la información que éste suministra. Se trata además de un caso de distorsión (¡por excelencia!): el precio se mueve en el sentido opuesto al correspondiente; si se trata de una sociedad financieramente fragil y poco productiva, la información falsa será idónea para inducir al mercado a asignarle una tasa de interés baja; por el contrario, una sociedad robusta y productiva podrá verse penalizada con una tasa de interés elevada. La colocación de los recursos obedecerá entonces a una “lógica ilógica”: una distorsión, precisamente.

N.B.: Esta tipología revela un aspecto que será tratado más adelante: la información – sea ésta verdadera o falsa – desempeña un rol decisivo en la configuración del comportamiento de los participantes del mercado. La información evoca circunstancias de hecho o juicios que sirven de sustento racional-motivador para el operador económico. Pero si es así, y si la manipulación general no es sino *ingerencia*, ¿no podría acaso – por absurdo – hablarse también de manipulación allí donde se difundan informaciones verdaderas?! Esta objeción, por cuanto absurda pueda parecer, revela al menos dos aspectos que no pueden descuidarse: (1) que nuestros resultados conceptuales son aún provisorios y que deben por tanto ser profundizados ulteriormente, de manera de poder dar cuenta del alcance práctico-funcional de la distinción entre *manipulación general* y *manipulación especial*, así como de la importancia de la dimensión subjetiva a la hora de caracterizar el comportamiento de que se ocupa el presente trabajo; (2) que siempre que nos hallemos en presencia de una forma cualquiera de comunicación de información, existirá un espacio para el ejercicio de *ingerencia* en el mercado; de allí la necesidad de reforzar los resguardos en materia de disclosure informativo.

1.3.5.- La *estabilización*.

Resulta por fin indispensable confrontarse con aquella hipótesis de manipulación que los ordenamientos jurídicos tienden a reconocer como legítima o no sancionables – por cuanto en principio manipulativas. ¿En qué sentido lo es y por qué han de legitimarse bajo determinadas condiciones?

Según reza el considerando 11 del Reglamento (CE) No. 2273/2003, “Las operaciones de estabilización tienen principalmente el efecto de proporcionar apoyo para el precio de una oferta de los valores de que se trate durante un tiempo limitado si se producen bajo presión de las ventas, aliviando de este modo esa presión generada por los inversores a corto plazo y manteniendo un mercado ordenado de los valores de que se trate.”⁴⁰⁶

⁴⁰⁶ Dando cuenta de la ratio económica de la tipología, el considerando 11 prosigue: “Esto es del interés de los inversores que hayan suscrito o comprado esos valores en el contexto de una distribución importante, así como de los emisores. De esta manera, la estabilización puede contribuir a aumentar la confianza de

Como se puede comprender, este “apoyo” al precio de los valores ofrecidos se traduce en una instancia de control de un segmento de las fuerzas del mercado, marcando una clara ingerencia: los estabilizadores operan negociaciones en modo tal de – con el fin de – evitar la depresión de los precios de los instrumentos distribuidos. Es un control que se realiza “en el interés del mercado”, pero no puede dudarse de su naturaleza fenomenológica: precisamente porque existe el riesgo de desequilibrio del mercado (típico en las fases iniciales de distribución en las que las ventas ejercen una fuerte presión hacia la baja de los precio), precisamente porque la concesión de plena libertad al mercado (no ingerencia) podría redundar en un menoscabo para el mismo, por ello, se vuelve necesario confiar su estabilidad (su control) a “algunos pocos”. La analogía es inmediata: se trata de una suerte de situación de emergencia, en la que se conceden poderes excepcionales a algunos, restringiendo excepcionalmente las libertades de tantos. Con la estabilización sucede algo similar: en principio ningún privado puede controlar “los bienes públicos”, pero si ellos corren peligro, entonces puede ser en interés de todos que algunos los controlen en su nombre. El mercado es este bien público que puede correr peligro en las primeras emisiones o en contextos de fuerte distribución (oferta). La especulación y las presiones de venta pueden deprimir el precio de los instrumentos en cuestión: se hace necesario entonces justificar una ingerencia en defensa de los mismos.

Es evidente entonces que estamos en presencia de una modalidad manipulativa en sentido general (ingerencia). Pero debería resultar igualmente evidente que en la estabilización no hay (en principio, así como autorizada) distorsión: es para salvar la plaza que se confieren los poderes; si ellos se abusan – si la estabilización se utiliza para establecer precios “disconformes” (llamémosles así por ahora) – sólo entonces podrá hablarse de distorsión. De lo dicho se desprende que la estabilización, para que pueda reputarse manipulativa sólo en sentido general (y no como instancia de distorsión) debe cumplir con determinadas condiciones: la legislación europea por ejemplo dispone tres categorías de condiciones: temporales, informativas y de nivel de precios⁴⁰⁷⁻⁴⁰⁸.

Me interesa destacar, antes de cerrar este punto, que la problemática de la estabilización nos acerca nuevamente al problema del *valor real* de los instrumentos: allí donde la estabilización se mueva fuera de un determinado rango de precio, allí podrá eventualmente imputarse manipulación en sentido especial (distorsión).

1.3.6. Conclusiones preliminares.

Una primera aproximación al fenómeno a partir de la observación de algunos casos o tipologías consideradas representativas⁴⁰⁹ ha demostrado que la manipulación se

inversores y emisores en los mercados financieros.” (REGLAMENTO (CE) No 2273/2003, considerando 11).

⁴⁰⁷ Art. 7 y ss. REGLAMENTO (CE) No 2273/2003

⁴⁰⁸ Para las condiciones imperantes en el modelo americano, cfr. LOSS- SELIGMAN , *Securities Regulation, versión digital Lexis.com*, 2004 (3a. ed.), cap. 10-E.

⁴⁰⁹ En los que los expuestos precedentemente representan sólo una muestra representativa de los muchos que se han tenido a la vista. Además de haber revisado cada una de las tipologías CESR (según se dará cuenta infra. en Tabla), así como la jurisprudencia italiana disponible (cfr. nota 9 del presente trabajo), se

manifiesta siempre como (a) ingerencia-control (en la formación de los precios); y en determinados casos como (b) ingerencia-control distorsionador (de los precios).

1.4.- Una primera aproximación a la *lesividad* del fenómeno.

Hasta aquí se ha expuesto una propia visión del concepto de manipulación, obtenida a partir de la directa observación de algunos casos o tipologías representativas. Así se ha llegado a los conceptos de manipulación general y de manipulación especial. Desde el punto de vista de la lesividad, a la primera forma se ha asociado (preliminarmente) una incidencia negativa en las condiciones de *libertad* y de *paridad del mercado* (por vía de la *ingerencia* o *control*), mientras que a la forma de manipulación especial se ha asignado – ulteriormente – una lesividad en el plano de las condiciones de *inteligencia/integridad del mercado* (por vía de la distorsión del precio). Esta segunda se coloca como una lesión a la capacidad (inteligencia) del mercado para asignar eficientemente los recursos desde las unidades en surplus (ahorro) a las unidades en deficit (emisores). A esa capacidad suele denominársele *efficienza allocativa*.⁴¹⁰

han tenido en cuenta los principales casos y tipologías reportados fundamentalmente en AGGARWAL R.-WU G., *Stock Market Manipulation – Theory and Evidence*, SSRN Paper, 2003, disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=474582; ALLEN F.-GALE D., *Stock-Price Manipulation*, en *Rev. Fin. Stud.*, 1992, n. 5, pp. 503-529; BERLE A.A. Jr., *Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 38, 1938, p. 393 ss.; FISCHER-ROSS, *Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?*, en *Harv. L. Rev.*, n. 105, 1991, p. 503 ss.; EASTERBROOK F.H., *Manipulation, and the Regulation of Futures Markets*, en *The Journal of Business*, 1986, Vol. 59, n. 2, p. 103-127.; JENNINGS R.W.-MARSH JR. H.- COFFEE JR. J.C.-SELIGMAN J., *Securities Regulation, Cases and Materials*, New York, 1998 (8a. ed.), cap. 11 y 18, pp. 673 ss y 1582 ss.; LOSS L.- SELIGMAN J., *Securities Regulation*, versión digital Lexis.com, 2004 (3a. ed.), cap. 10.; MARKHAM J.W., *Manipulation of Commodity Futures Prices -- The Unprosecutable Crime*, en *Yale J. Reg.*, n. 8, 1991, p. 281 ss.; MATHIAS, *Manipulative Practices and the Securities Exchange Act*, en *U. Pitt. L. Rev.*, 1936, n. 3, p. 7 ss.; PERDUE W.C., *Manipulation of futures markets: redefining the offense*, en *Fordham L. Rev.*, n. 56, 1987, p. 345 ss.; POSER, *Stock Market Manipulation and Corporate Control Transactions*, en *U. Miami L. Rev.*, n. 40, 1986, p. 671 ss.; y THEL S., *\$ 850,000 in Six Minutes -- The Mechanics of Securities Manipulation*, en *Cornell L. Rev.*, n. 79, 1994, p. 219 ss..

⁴¹⁰ Pero qué significa concretamente *efficienza allocativa*?: la capacidad “to allocate funds to higher valuing users”: así implícitamente, EASTERBROOK F.H. - FISCHER D.R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991, p 299. Siembre en EASTERBROOK F.H. - FISCHER D.R., *The Economic Structure*, p. 324, se halla una excelente explicación del fenómeno de la *efficienza allocativa* de la economía a partir de su lesión, es decir, qué sucede con ella en caso de fraude: “The (...) sources of harm are related reductions in the allocative efficiency of the economy. One is that incomplete or inaccurate disclosure about investments leads people to invest in the wrong projects. They will spend “too much” in resources to produce goods and services. The other is that incomplete or inaccurate disclosure can send the wrong signals about risk, and this distorts the choice between investment and consumption”. Una explicación muy clara de la idea de *efficienza allocativa* se halla también en ONADO, *Economia e regolamentazione del sistema finanziario*, Bologna, 2004, pp. 24-30: “Collegando il soggetto che risparmia con quello che investe, il sistema finanziario svolge una funzione di allocazione estremamente importante: esso infatti distribuisce innanzitutto risorse (nella fattispecie, **potere d’acquisto**) che verranno utilizzate per produrre beni e risorse in futuro. In questo modo viene cioè alimentato il cuore del processo di crescita di un sistema economico. È quindi cruciale che le risorse vengano allocate, cioè indirizzate, verso l’utilizzo capace di massimizzare la crescita futura.” (op. cit., pp. 24-25) (...) “Emettendo le passività necessarie per coprire il proprio deficit finanziario, le imprese ottengono risorse che possono essere utilizzate per acquisire macchine e impianti che aumentano in futuro la capacità produttiva e i profitti” (...) Le risorse che le imprese ottengono per gli investimenti sono il frutto di scelte effettuate dai singoli investitori che decidono

¿Significa lo anterior que sólo la segunda manifestación (la distorsiva) es indeseable o lesiva? Ya se ha anticipado: si el mercado se concibe como una entidad libre y si esa libertad es también presupuesto de una aspiración igualitaria, entonces también la mera manipulación general o no distorsiva aparecerá como lesiva. En este caso se trata por cierto de una lesividad de connotación menos sustantiva.

1.5.- Una confirmación en la doctrina americana tradicional.

Obtenidos esos resultados a partir de la observación del fenómeno, resulta interesante ver si ellos coinciden con la visión de la primera doctrina americana que se ocupó del argumento, me refiero principalmente a aquella de los años '30 del novecientos, fuertemente sensibilizada por los acontecimientos del crack del '29.⁴¹¹

Considérese por ejemplo este decisivo pasaje de la Columbia L. Rev. *Note* de 1934: **“Manipulation, as usually conducted, disregards the investment value of the stock and works a divergence between that value and price. However, under the theory**

di investire il proprio attivo di bilancio nei titoli emessi dalla società *x* anziché della società *y* oppure sono scelte di banche che decidono di concedere prestiti a certe imprese anziché ad altre. In questo senso, il sistema finanziario svolge la propria funzione allocativa (...). (op. cit., p. 29). Y luego todavía: “Con il loro comportamento, gli operatori del sistema finanziario decidono quali decisioni di investimento possono essere effettuate e quali no. (...) Di conseguenza, il cuore del processo economico, cioè l'accumulazione del capitale, dipende dal funzionamento del sistema finanziario. Su di esso grava quindi la responsabilità di assicurare che le risorse vengano indirizzate agli usi più efficienti (quelli che massimizzano la produttività attesa del capitale o, detto in altri termini, la redditività attesa delle imprese finanziate).” (op. cit. p. 29). Por su parte, en ONADO, *Mercati e intermediari finanziari*, Bologna, 2000, p. 359 ss, se halla una explicación de las principales formas de eficiencia del mercado de capitales: (1) **informativa**: “quando in ogni momento i prezzi dei titoli riflettono pienamente e in modo corretto tutte le informazioni disponibili” (p. 363, 364); (2) **valorativa o fundamental**: “si intende la capacità dei prezzi di esprimere il valore scontato dei flussi di cassa attesi” (p. 367); (3) **allocativa**: la idea che “le risorse provenienti dalle unità in surplus devono essere messe a disposizione dei progetti che presentano la massima redditività attesa.” (p. 370). Cfr. tb. ALLEN, *Securities Markets as Social Products: The Pretty Efficient Capital Market Hypothesis*, 28 *Iowa J. Corp. L.* p. 556, donde a través de un ejemplo clarificador, se entrevé una apertura a dimensiones más ricas de la eficiencia puramente “económica”: “A measure of the efficiency of a securities market must contemplate all elements of cost associated with allocation of capital. Obviously, a system that reduces the costs of allocation by making that allocation faster and less costly will move from a less efficient to a more efficient state, ceteris parabis. But cost of this sort cannot be the only desideratum of efficiency, since these costs could be reduced by a central command, for example, to allocate all capital to Saddam's relatives immediately. Yet certainly no economist would claim (I suppose) that such an allocation was efficient. Thus, among the costs that must be reduced is the opportunity cost associated with making allocations that are sub-optimal (i.e., allocating capital to an inferior use).”.

⁴¹¹ Me refiero principalmente a: AA. VV., *Manipulation of the Stock Markets under the Securities Laws (Note)*, en *U. Pa. L. Rev.*, n. 99, 1951, p. 651 ss.; AA. VV., *Market Manipulation and the Securities Exchange Act (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 46, 1937, p. 624 ss.; AA. VV., *Regulation of Stock Market Manipulation (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 56, 1947, p. 509 ss.; AA.VV., *Illegality of Stock Market Manipulation (Note)*, *Colum. L. Rev.*, 1934, vol. 34, p. 500 ss.; BERLE A.A. Jr., *Liability for Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 31, 1931, p. 264 ss.; BERLE A.A. Jr., *Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 38, 1938, p. 393 ss.; MATHIAS, *Manipulative Practices and the Securities Exchange Act*, en *U. Pitt. L. Rev.*, 1936, n. 3, p. 7 ss.; MOORE-WISEMAN, *Market Manipulation and the Exchange Act*, en *U. Chi. L. Rev.*, n. 2, 1934, p. 46 ss.

that price is to be set by higgling in a free market, these elements need not be considered since any tampering with price would have to be disapproved regardless of a correlation with investment value. In the United States the courts adopt this rationale in their refusal to require proof by the government of the “real value” of stock manipulated or of actual damage to buyers. But since damage must be shown in a civil action, real value must there be dealt with.”⁴¹²

Este pasaje demuestra con claridad la coexistencia de dos fenómenos: por una parte la operación de una “divergence between (real) value and price” y por la otra una restricción del “free market”, que opera sin perjuicio de (la demostración de) una divergencia entre precio y *real value*. Estos dos fenómenos denunciados coinciden precisamente con los conceptos de manipulación especial (en el que la *distorsión* radica precisamente en un alejamiento del precio con respecto al valor) y de manipulación general (en el que la ingerencia altera las condiciones – o presupuestos – de libertad y paridad del mercado).⁴¹³

Otra fuerte confirmación de nuestra visión puede hallarse en AA. VV., *Market Manipulation and the Securities Exchange Act (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 46, 1937, pp. 624-625, en el que claramente se aprecia la dicotomía ingerencia/desviación y la consecuente dicotomía en el plano de la lesividad.

1.6.- Profundizando en el fenómeno: una caracterización más completa (desde el punto de vista del mecanismo medial).

Lo dicho en los apartados precedentes, especialmente en el apartado 1.3., hace necesaria una caracterización más completa de las modalidades o tipologías. Se trata aquí precisamente de proponer lo que se había anticipado: una taxonomía del fenómeno o marco general en el que colocar las diversas tipologías según criterios de selección relevantes.

En términos esquemáticos, puede proponerse el siguiente Cuadro taxonómico:

1.6.1.- Cuadro general:⁴¹⁴

Conforme a Lesividad: Puede distinguirse entre *control* (manipulación general) y *desviación* (manipulación especial). Mediante las formas de mero control se alteran las condiciones de *libertad e igualdad* del mercado (lesividad marcadamente formal). Mediante las formas de desviación se alteran las condiciones de *inteligencia* del mercado; lo que en definitiva va a perjudicar la eficiencia en la colocación o asignación de los recursos.

⁴¹² AA.VV., *Illegality of Stock Market Manipulation (Note)*, *Colum. L. Rev.*, 1934, vol. 34, p. 505.

⁴¹³ En un plano diverso resulta muy interesante hacer notar que, según el propio comentario da cuenta, el concepto general de manipulación – la idea de que los presupuestos de acceso a un libre mercado han sido alterado – habría permitido a las cortes eludir la (compleja) prueba de la divergencia entre valor real y precio. Aquí se advierte una consecuencia práctica de la distinción conceptual. ¿Acaso el presupuesto o dogma de libertad del mercado no es sino un artificio para – invocando la lesión a un interés jurídico institucional e intangible – eludir la prueba de la divergencia y del consecuente daño?

⁴¹⁴ Los encabezados corresponden a los criterios de selección relevantes.

Conforme a mecanismo de actuación (abstracto-general): El control sobre los mecanismo de formación de los precios puede ejercerse vía: indirecta (mediata)/directa (inmediata). La vía indirecta representa una forma de control a través de terceros participantes en el mercado; ella puede operar (mecanismo) recurriendo a dos medios diversos: el engaño (falsedad) o *por la vía de un abuso de posición de poder de mercado*⁴¹⁵). El control directo se ejerce mediante *poder de mercado* (es decir, operando en el mercado en primera persona).

Conforme al mecanismo de actuación (concreto-material): control por vía: (a) indirecta (mediata); (b) directa (inmediata); donde: indirecta = engaño-inducción: info (action) based normalmente/necesidad: trade based; mientras que directa = poder de mercado: trade based normalmente.

Conforme a la fuente del provecho: extrínseco al mercado-directo (contract based)/intrínseco-indirecto (margen intercambio: offsetting trades):

N.B.: Se observa una tendencial correlación entre *falseded* o *engaño* (como mecanismo) y *desviación* (como efecto)⁴¹⁶.

1.6.2.- Explicación. Conviene ahora desarrollar mayormente lo que precedentemente se ha considerado sólo por vía esquemática.

No pueden profundizarse los efectos (lesividad) sin profundizarse las causas: se trata aquí de una más completa caracterización de las tipologías manipulativas. Si toda manipulación es ingerencia-control sobre la formación de los precios, entonces una primera taxonomía se obtiene a partir de los mecanismos de ingerencias: concretamente: ¿cómo se puede obtener una ingerencia-control en la formación de los precios? Si los precios son el resultado de la interacción entre oferentes y demandantes (sujetos concurrentes en el mercado), entonces es posible ingerir en los mismos básicamente mediante: (a) condicionando la conducta de los oferentes/demandantes; (b) colocándose a si mismo como oferente/demandante ingerente; es decir, por la vía de un poder de mercado (market power). Ahora bien, la primera modalidad ofrece a su vez dos modalidades alternativas: pues es posible condicionar/inducir (manipular!) la conducta de terceros (participantes del mercado en este caso) ya por ingerencia en sus presupuestos de actuación (engaño, pero no sólo) (b.1.), ya por coacción (b.2.). Al primer tipo pertenecen las denominadas info based manipulation (1.2.c. MAD); y desde esta perspectiva – es decir, considerando el mecanismo de ingerencia o control sobre los precios – es posible redefinir las info based: es decir = deceptive based: de allí que también las action based puedan considerarse info based (1.2.b. MAD) y aún las (actual) trade based – típicamente asociables a la modalidad (b) de posicionamiento – pueden aparecer como info-based (en cuanto las transacciones transmiten información)⁴¹⁷; (1.2.a.i MAD) (más adelante se

⁴¹⁵ Como en el caso de los aludidos *squeezes* o *corners*.

⁴¹⁶ Considérese sin embargo el caso de la AMP “valuation transaction on the bond market on the Vienna Stock Exchange.

⁴¹⁷ los casos reportados por Allen y Gale, op. cit o Aggarwal.Wo, como un ejemplo.

considerará el rol de la información en el contexto del mercado bursátil); por cierto también las fictitious trade son encuadrables bajo esta categoría.

La segunda modalidad de condicionamiento de la conducta de los participantes del mercado (a.2) es la coacción: a ella es posible reconducir las hipótesis de price fixing a través de corners/squeezes (cfr. 1.2.a.ii MAD).

Por fin, como se ha anticipado, es posible ingerir en la formación de los precios asumiendo la posición de demandantes/oferentes (b): aquí no hay condicionamiento de la conducta de terceros (al menos no en la intención): simplemente se toma una posición de cara a una conducta libre o predeterminada de un tercero; es decir, se entra en el mercado y se ejerce poder (de mercado): se compra o se vende en el mercado de manera de conducir el precio hasta el nivel deseado (el presupuesto es siempre una componente subjetiva de intención manipulativa o de ingerencia-control). Utilizar el ejemplo usado por Mucciarelli (negando subsunción al tipo penal). Si las hipótesis anteriores aludían a la estafa o el robo, aquí la analogía es con el hurto: pues hay una apropiación directa del precio. Marking the close como ejemplo. Este subgrupo tiende a corresponder con las denominadas actual trade based: pero es importante tener presente que, como se ha dicho, estas pueden también ofrecer rasgos de fraud based (los casos reportados por ALLEN-GALE, op.cit. o AGGARWAL-WO, op.cit.); de allí que se prefiera la denominación *market power*.

Cabe en todo caso considerar aquí una sub-especie: la posibilidad de ingerir en la formación de los precios no ya asumiendo una posición de demandante/oferente sino *aparentando* que se ha asumido una posición semejante!: los fraud based del tipo *fictitious trade based* (wash sales, matched order): no tanto como info based sino – desde un punto de vista criminológico – como una hipótesis que favorece la comisión por la vía trade based (reduciendo los costos y aumentando la posibilidad de éxito:).

1.6.3.- Algunas aclaraciones:

A.- Dado que toda acción humana (en el mercado (trade) o fuera del mercado (action) es “convertible” en información (por idoneidad intrínseca), todas las tipologías fenomenológicas son reconducibles (por idoneidad intrínseca y sin perjuicio del problema del dolo) al grupo info-based; esto es particularmente claro en las trade based, así como se manifiestan en los EEUU años 20; de ahí también que en el Level 3 del MAD se haga presente que los ejemplos pueden valer para una o más hipótesis típica; nota-digresión: debe en todo caso hacerse presente la problemática del dolo: la idoneidad intrínseca info-fraud based de toda action-trade no significa por cierto imputabilidad a título de dolo: habrá que estar al hecho concreto: debe existir una intención de operar por la vía de la ingerencia en terceros o basta una mera aceptación del riesgo de una ingerencia semejante? (el caso Intesa BCI): dependerá de la exégesis general (dogmática) del tipo: por ejemplo, si la doctrina quiere interpretar el tipo, más allá del texto, como un tipo fraud based en el sentido aquí empleado, el tipo subjetivo se deberá satisfacer sólo con la intención de ingerencia por vía de terceros (no bastando la mera aceptación)

B.- Por el contrario, la pura información pura jamás será reconducible a formas de ingerencia directa o de power market: pues con la mera información no puede asumirse una posición en el mercado.

1.6.4.- La taxonomía aplicada a las principales tipologías del CESR:

Se trata aquí de dar cuenta de las correspondencias de cada uno de los ejemplos utilizados en el level 3 del MAD con las categorías taxonómicas desarrolladas en los apartados precedentes.

Tabla: Nótese que se está a las descripciones referidas en el documento *CESR 04-505b* (transpuestas en Italia en virtud de *Comunicazione Consob n. DME/5078692 del 29 novembre 2005*). Se señala con una “**X**” el mecanismo operante conforme a la específica descripción ofrecida por el CESR (en principio coincide con el tipo de mecanismo operante conforme a la intención del agente). Con una “**a**” se se señala el mecanismo que eventualmente puede operar en forma *adicional* y sin perjuicio de la intención del agente.

Conductas Level 3 MAD: CESR 04-505b, parag. 4.10 ss / mecanismo manipulativo operativo	Condicionamiento de oferentes/demandantes		Condicionamiento directo (en calidad – real o aparente – de oferente/demandante)
	Mediante engaño (difusión de información)	Mediante abuso de posición de poder de mercado	
4.11 False misleading transactions (art. 1.2.a.i MAD = art. 187-ter, 3a tuf.: “operazioni od ordini di compravendita che forniscano o siano idonei a fornire indicazioni false o fuorvianti in merito all’offerta, alla domanda o al prezzo di strumenti finanziari”)			
Wash trades (operazioni fittizie)	X		a
Painting the tape (artefare il quadro delle operazioni)	X		a
Improper matched order (ordini abbinati in modo improprio)	X		a
Placing orders with no intention of executing them (inserimenti di ordini nel mercato senza l’intenzione di eseguirli)	X		a
4.12 Price Positioning (art. 1.2.a.ii MAD = art. 187-ter, 3b tuf.: “operazioni od ordini di compravendita che consentono, tramite l’azione di una o di più persone che agiscono di concerto, di fissare il prezzo di mercato di uno o più strumenti finanziari ad un livello anormale o artificiale”)			
Marking the close (segnare il prezzo in chiusura)	a		X
Colluding in the after market of an	X		X

Initial Public Offer (colludere sul mercato secondario dopo un collocamento effettuato nell'ambito di un'offerta al pubblico)			
Abusive Squeeze (comprimere in modo abusivo il mercato)		X	a
Creation of a floor in the price pattern (costituzione di una soglia minima al corso dei prezzi)	a		X
Excessive bid-ask spreads (eccessive quotazioni "denaro-lettera")	a?	X?	X?
Trading on one market to improperly position the price of a financial instrument on a related market (operazioni effettuate in un mercato per influenzare impropriamente i prezzi di uno strumento finanziario in un mercato correlato)	a		X
4.13 Transactions involving fictitious devices/deception (art. 1.2.b MAD = art. 187-ter, 3c tuf.: "operazioni od ordini di compravendita che utilizzano artifici od ogni altro tipo di inganno o di espediente")			
Concealing ownership (celare la proprietà)	X		
Dissemination of false or misleading market information through media (diffusione di informazioni di mercato false o fuorvianti tramite mezzi di comunicazione)	X		
Pump and dump (gonfiare e scaricare)	X		a
Trash and cash (screditare e incassare)	X		a
Opening position and closing it immediately after its public disclosure (aprire una posizione e chiuderla immediatamente dopo che è stata resa nota al pubblico)	X		
4.14 Dissemination of false and misleading information (art. 1.2.c MAD = art. 187-ter, 1 tuf.: "diffonde[re] informazioni, voci o notizie false o fuorvianti che forniscano o siano suscettibili di fornire indicazioni false ovvero fuorvianti in merito agli strumenti finanziari")			
Preámbulo del 4.14: failing to disclose "inside information" (omettere di diffondere un'informazione privilegiata)	X		
Spreading false/misleading information through the media (diffusione di informazioni false o fuorvianti tramite mezzi di comunicazione)	X		
Other behavior designed to spread	X		

false/misleading information (action based) (altri comportamenti preordinati alla diffusione di informazioni false o fuorvianti)			
---	--	--	--

2. Colocando la manipulación en su contexto: las funciones del mercado de valores y la lesividad de la manipulación. Hacia una reconstrucción de los bienes/intereses jurídicos.

Una profundización del fenómeno manipulativo supone una profundización del contexto en el que se coloca. De esta forma podrán apreciarse correctamente sus efectos, su lesividad – y a partir de ahí, conocer mejor el fenómeno (conocer la salud para conocer la enfermedad y con ello conocer el germen patógeno). El contexto, por lo que se refiere a este trabajo, es el mercado de valores. Si se quiere conocer la institución es preciso antes que nada conocer su sentido, sus funciones. En definitiva se intentará una reconstrucción de los intereses tutelados de manera de poder penetrar representaciones recurrentes como *funcionalidad del mercado de capital*⁴¹⁸.

2.1. Las funciones del mercado de valores:

Tres funciones del mercado de valores deben ser considerada para una adecuada reconstrucción de las diversas expresiones de lesividad de la manipulación bursátil⁴¹⁹:

a.- Función de *flujo, movilización, colocación o captación de capitales*: desde las unidades en surplus (ahorro) hacia las unidades en deficit (inversión): es la función eje del mercado de valores y es desempeñada por el mercado primario (nota: esta función es desempeñada también por el mercado de capitales de carácter bancario: sin embargo el mercado de valores desempeña esta función con una *intensidad* particular: la capacidad de movilizar mayores cantidades de capitales.

b.- Función de *pricing o correcta colocación de los capitales*: en la medida que la colocación de capitales se desenvuelve de manera *eficiente*, es decir, en correspondencia con las exigencias y posibilidades de las unidades en deficit y en surplus, puede decirse

⁴¹⁸ Cfr. Vogel, op. cit., (*Kommentar*): *Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte*, 1672 ss; aunque alude también a un bien jurídico (supra-individual) más concreto cual la “fiabilidad y veracidad de la formación de los precios en la bolsa y el mercado”: *Zuverlässigkeit und Wahrheit der Preisbildung an Börsen und Märkten*, Komm, p. 762 ss.

⁴¹⁹ Cfr. las tres funciones del *Exchange* destacadas en AA. VV., *Market Manipulation and the Securities Exchange Act (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 46, 1937, p. 625, nota 5: flujo financiero, liquidez, pricing. Ello se toma de la tesis de Keynes: “These functions are stated to be (1) direction and facilitation of the flow of capital into industry, (2) liquidity and continuity of prices, (3) adjustment of prices to the market schedule of going interest rates and to “investment worth”. Cfr. además las funciones del mercado de futuros: entre otras, pricing information y allocation function; se aprecia con claridad en PERDUE W.C., *Manipulation of futures markets: redefining the offense*, en *Fordham L. Rev.*, n. 56, 1987, p. 349-352.; es igualmente muy clara la idea que de la función del mercado (pricing & efficient allocation) se obtiene un concepto de manipulación especial: cfr. p. 392-393.

que el mercado de capitales asume una correcta función de pricing: de asignación de valor; en este sentido se trata de una función adjetiva de la función de flujo de capitales: pues estos pueden fluir de manera eficiente o de manera eficiente.

c.- Función de *Liquidez*: el mercado de capitales debe también permitir que los participantes puedan salir y entrar con facilidad: pues la inversión de capitales sería menor si los capitales quedasen inmovilizados o no fuese posible (re)obtenerlos con una cierta comodidad. Esta función es desempeñada por el mercado secundario. Cabe considerar aquí el rol de especuladores e inversionistas corto plazistas en general, quienes otorgan liquidez al sistema.

2.2.- *Atributos o cualidades* del mercado de capitales (asociadas a las funciones precedentes)

A su vez estas funciones se asocian a *atributos o cualidades* del mercado de valores:

El *flujo* de capitales y la *liquidez* están directamente asociadas a la *potencia* del mercado: la mayor o menor fuerza de movilización/captación de capitales (en términos de volumen). Por su parte el *pricing* está directamente asociado a la *fidelidad o integridad* del mercado y a partir de este atributo⁴²⁰ a la *potencia* del mercado.

2.3.- Los *presupuestos* de las funciones del mercado de valores: los factores institucionales/sociológicos que condicionan el despliegue de las funciones⁴²¹:

Si las anteriores son, respectivamente, las funciones y atributos del mercado de valores (Flujo/ liquidez/ pricing (correcta colocación de capitales); integridad-fidelidad/potencia-volumen), ¿cuáles son *los factores que condicionan el rendimiento de dichas funciones*?

- (a) Libertad/democraticidad; (b) competitividad meritocrática (c) confianza/optimismo;

(a): *Libertad/democraticidad*: el grado de apertura del mercado, la posibilidad de acceso, de participación en el mercado de valores; el modelo supone un grado de igualdad: pues sin un mínimo de igualdad de condiciones⁴²², entonces las facilidades de acceso paritario dejaría de ser reales y con ello disminuiría el interés de participación: ¿por qué jugar a un juego en el que las posibilidades de victoria son mínimas o no son paritarias?. Evidentemente se trata de una aspiración, de un diseño. Ya aquí se ve la estrecha conexión con el factor confianza-optimismo. Considerar en este nivel el rol de especuladores e inversionistas corto plazistas en general: otorgan liquidez al sistema (se verá más abajo en los factores condicionantes de las funciones).

⁴²⁰ Es decir, indirectamente: a través de la *confianza* y de la *eficiencia en la asignación de capitales*.

⁴²¹ Sobre el ideal de mercado que inspira al modelo y los presupuestos sociológico-culturales, cfr. Niebuhr y su definición del *protestantismo liberal*: la exaltación y confianza en los hombres píos e inteligentes (Niebuhr, *Il destino e la storia*, Milano, 1999, p. 20-21).

⁴²² Si por ejemplo, por lo que aquí nos atañe, se hipotizara la existencia de participantes que controlan los resultados de la actividad bursátil – manipuladores – o que irremediabilmente ganan – insiders. Cfr. al respecto, LOSS-SELIGMAN, Securities Regulation, Cap. 10-A.

(b): *Competitividad meritocrática*: si se trata de un “juego”, ¿cuáles son las habilidades o destrezas requeridas para jugarlo bien? ¿cómo se gana?: para saber cómo se gana hay que saber cuándo se gana: el objetivo o interés prevalente del juego: el lucro; de allí entonces se desprenden las respectivas destrezas: la caza del valor, el descubrimiento del valor (de un valor “externo”, independiente del observador, objetivo con respecto al evaluador⁴²³ no autocondicionado; ni pre-conocido: requiere un descubrimiento constante; desde este punto de vista es posible evaluar las “destrezas” (anti-competitivas o no meritocráticas) de insiders y manipuladores. ¿Por qué esta limitación? Precisamente en razón del ideal meritocrático y porque sólo este tipo de destreza pone el juego en contacto/al servicio de la realidad: se alinea-con y realiza el bien común: crea la *mano invisible* (con otro tipo de destrezas el interés individual no se alinea con el interés común o mejor aún: precisamente por ello, sería un bien individual limitado, estrecho, incompleto: usar un ejemplo en negativo: el manipulador impide que la realidad (la situación factual de la empresa en términos de financiamiento o competitividad) se haga valer, que comande. ¿Qué es lo que se debe descubrir, desvelar? ¿Qué⁴²⁴ comprende/determina el valor? Considerar aquí los aspectos del valor/precio: lo intrínseco-fundamental/lo extrínseco-relativo⁴²⁵.

(c): *Confianza/optimismo*: el tercer factor es de naturaleza subjetiva-intangible, pero no por ello menos real ni menos incidente; estrechamente anclada en los otros dos factores, a la vez que los supera: se apoya sobre bases intrínsecas al mercado (los precedentes factores), pero también sobre bases extrínsecas al mercado: una buena opinión sobre el estado general de la nación o de la economía puede redundar en la confianza/optimismo relativo al mercado de valores. A este nivel se coloca la componente irracional o infundada del optimismo.

En extrema síntesis es posible conjugar estos factores de manera de apreciar su incidencia y compenetración con las funciones y atributos. Así:

La *competitividad* y la *democraticidad* son factores (o deberían serlo) de la *confianza/optimismo*. La *democraticidad* es factor principal de la *potencia* en términos de volumen = flujo de capitales. La *confianza* es factor de la *potencia* en términos de volumen = flujo de capitales. La *competitividad* es factor principal de la *integridad/fidelidad* = la eficiente colocación de los capitales.

N.B.: Condiciones de Trade-off. Como se podrá apreciar en seguida, existe un cierto *trade-off* entre integridad y potencia (y por tanto entre competitividad y democraticidad⁴²⁶: así, una aspiración excesivamente competitiva necesariamente minaría la democraticidad; así como una aspiración excesivamente democrática necesariamente

⁴²³ El *beauty contest* de J.M. Keynes no contradice este postulado.

⁴²⁴ Especialmente la competitividad debería serlo (pero la confianza/optimismo pueden ser extrínsecos o independiente con respecto a los otros dos presupuestos: aquí sin embargo se anida el riesgo de la irracionalidad: euforia y pánico).

⁴²⁵ El *beauty contest* keynesiano.

⁴²⁶ Cfr. AVGOULEAS, p. 192: dando cuenta del trade off entre market transparency y liquidity

minaría la competitividad; el punto de comparación debe ser siempre el modelo de financiamiento bancario: integridad/competitividad a costo de menor potencia/democraticidad.

2.4.- Los vehículos expresivos-positivos o materiales de los factores que condicionan la funcionalidad del mercado de valores (por lo que respecta al fenómeno en estudio). Ellos son: la *información* y el *trading*:

La información es directamente tributaria de la fidelidad/integridad⁴²⁷. La información puede aludir (a) al instrumento financiero (ya directamente (a.1) ya por referencia a su emisor (a.2) o bien (b) al mercado (ya al específico mercado del instrumento (b.1), ya a las condiciones del mercado (o de otros mercados) en general (b.2).

Este conjunto o marco de informaciones constituyen el input del trading: en la medida que aparecen como fundamento racional de buena parte del trading del mercado de referencia (de ahí la idea que el precio refleja la información existente)⁴²⁸.

¿A qué funcionalidad se vincula el trading? El trading (que es el vehículo tangible-material por excelencia) es directamente tributario de la potencia del mercado; e indirectamente – en cuanto las conductas humanas, como cualquier fenómeno, son susceptibles de lectura: información – tributario de la fidelidad/integridad: el trading se explica en razón de la información, pero a su vez revela información: de manera que hay información en el trading como input y como output.

Una conclusión preliminar: el mercado será más eficiente en la medida que la información y el trading sean más abundantes.⁴²⁹

Ahora estamos en condiciones de describir lo que podríamos llamar *el tejido conectivo del mercado*: el mercado aparece como una instancia de intercambios (o propuesta de); por su parte los intercambios, como toda acción humana, responden a motivaciones-razones: fundamentalmente determinadas por conocimientos (informaciones), pero también por necesidades y meras expectativas (non fundadas en informaciones: gambling).

Pero con esto hemos llegado a un punto en el que resulta evidente la ambigüedad de los vehículos de la funcionalidad: o mejor: ellos son funcionales sólo en la medida que obedezcan a los presupuestos (competitivo-meritocráticos) que favorecen la integridad y potencia del mercado: en otras palabras: la información vehiculada puede ser verdadera o no, así como el trading puede ser representativo de un interés de intercambio o no. Aquí

⁴²⁷ Cfr. FAMA, *Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work*, en *J. Fin.*, 1970, vol. 25, p. 383 ss.; GILSON-KRAAKMAN, *The Mechanism of Market Efficiency*, en *Va. L Rev.*, 1984, vol. 70, p. 549 ss.; FAMA, *Efficient Capital Markets: II*, en *J. Fin.*, 1991, vol. 46, p. 1575 ss.

⁴²⁸ Cfr. FAMA, *Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work*, en *J. Fin.*, 1970, vol. 25, p. 383 ss.; GILSON-KRAAKMAN, *The Mechanism of Market Efficiency*, en *Va. L Rev.*, 1984, vol. 70, p. 549 ss..

⁴²⁹ Cfr. GILSON-KRAAKMAN, *The Mechanism of Market Efficiency*, en *Va. L Rev.*, 1984, vol. 70, p. 549 ss.

la componente competitivo-meritocrática aparece como fundamental y resulta caracterizada por su mayor o menor vinculación con *lo real*; por su mayor o menor grado de racionalidad compatible con el modelo (juego) de mercado.

Ahora bien: la ambigüedad de los vehículos nos ofrece el siguiente cuadro: (a) los mismos vehículos (info-trading) pueden aparecer como funcionales o como disfuncionales: un mismo vehículo es portador de la sustancia que alimenta al mercado (trigo), así como de aquella que lo envenena (cizaña); y (b) la identificación de los portadores de disfuncionalidad no es fácil o inmediata, pues su expresión externa es en todo semejante a los vehículos funcionales: su disfuncionalidad se radica en su dimensión interna, en su contenido (su identificación requiere una verificación a partir del dato real: por su contraste con una situación objetiva en el caso de la información o por su contraste con una intención subjetiva incompatible con la racionalidad de mercado – racionalidad que a su vez revela una ausencia de información compatible con *lo real*). Más aún: como se verá, hay portadores preliminarmente disfuncionales – en cuanto a lo menos *controladores* – y que sin embargo colocados en determinados contextos pueden resultar funcionales: el fenómeno de la estabilización y ciertas AMP (caso wash trade en los mercados de Vienna, Paris).

2.5.- Corolario aplicativo:

Con esta constatación se llega al primer núcleo problemático en una perspectiva de diseño de una política criminal/sancionatoria: la constatación de un trade-off: se trata de elaborar una política sancionatoria tal que permita descartar tanta cizaña como sea posible (manipulaciones distorsionantes o limitadoras de la libertad del mercado), en modo compatible con la mayor captación de trigo posible (flujo de informaciones y trading: volumen y potencia del mercado). Una red adecuada: pues un filtro inadecuado correría el riesgo de atajar el trigo o bien, para no evitar lo anterior, de dejar pasar demasiada cizaña.

¿Se trata ésta de una lógica puramente eficientista? En ningún caso: el presupuesto del que se parte es la constatación de un desvalor no deseable, merecedor de sanción: de manera que jamás el trigo deberá ser tratado como cizaña (sin perjuicio de que la cizaña podrá ser tratada como trigo – en honor al riesgo que de otro modo correría el verdadero trigo y por tanto al interés del sistema en su conjunto).

3.- Una reconstrucción (más completa) del fenómeno manipulativo (mecanismos y lesividad) – hacia un modelo de política criminal/sancionatoria.

Finalmente estamos en condiciones de dar con una reconstrucción sintética del fenómeno: a partir de una perspectiva de racionalidad/competitividad y meritocracia: la idea del juego jugado bien y de la violación de las reglas del juego como alteración de las condiciones de paridad (dimensión *formal* de la manipulación como *control* en cuanto anti-democrático) y, supuesta la racionalidad de las reglas (es decir, su configuración funcional), como una ulterior lesión de la funcionalidad del mercado (dimensión

sustancial de la manipulación como *desviación* en cuanto *turbadora*, perturbadora de la racionalidad con la que se distribuyen los recursos (eficiencia allocativa); así se llega a una comprensión sintética del significado de la manipulación entendida como control/desviación: *tipicidad* (penal o adm.) de la mera violación de las reglas (control), y *juridicidad* de dicha violación en caso de *funcionalidad* de la misma (estabilizaciones y otras AMP).

En cuanto a los fundamentos para la tipicidad de la mera violación de las reglas (manipulación-control), su lesividad ha sido ya puesta en evidencia: la alteración de las condiciones de paridad, el incremento del riesgo de desviación allocativa, el detrimento de la confianza y con todo ello la disminución de la potencia-liquidez del mercado (a la vez que un aumento de sus costos: la desconfianza es costosa); en cuanto a la lesividad de la manipulación-desviación, corresponde a todo lo anterior más a una efectiva lesión de la eficiencia allocativa: detrimento fidelidad/integridad del mercado. Se trata de una lesividad habitualmente inadvertida: el detrimento a nivel de habilidades/destrezas de los participantes, de aquellas habilidades/destrezas que por su racionalidad, permiten no sólo la obtención de ganancias individuales, sino también ganancias comunitarias: la externalidad positiva del juego (la mano invisible del mercado de bolsa que actúa en el plano de la colocación de recursos).

Considérese en seguida la racionalidad anti-económica (y no institucional o de tutela) de toda manipulación lesiva⁴³⁰: ni inversión ni intercambio; positivamente: interés en el efecto colateral o externalidad del intercambio. Esta falta de racionalidad económica (o institucional de tutela, en subsidio) coincide con una objetiva introducción de información disociada del valor atribuible al bien (lo que constituye el opuesto del insider trading, desde el punto de vista de la eficiencia distributiva del mercado de capitales: lo que allí, como externalidad, es iluminación (aunque a partir de un abuso anti-igualitario), aquí es oscuridad, confusión).

En definitiva, resulta claro que, más allá de la inmoralidad y genérica antijuridicidad de las conductas de manipulación bursátil, la prohibición de dichas conductas obedece a un criterio de conservación de los atributos del mercado bursátil, así como ha sido diseñado originalmente: un sistema competitivo e inteligente (competitividad cualitativa), en el que los participantes se esfuerzan por conocer el valor actual y potencial de los bienes intercambiados, de manera de poder maximizar las utilidades del trading y de la inversión en general. De esta forma el conocimiento y la capacidad de adquirir conocimiento se colocan como fuente de riqueza. A su vez esta idea de un mercado competitivo e inteligente responde a exigencias colectivas: en la medida que los participantes individuales buscan y transmiten conocimientos verdaderos sobre los valores del caso, entonces el sistema en su conjunto resulta más eficiente en la distribución de los recursos: hacia las unidades más eficientes en la generación de riqueza – lo que a su vez tiene un evidente reflejo a nivel social-general. Ahora podemos reformular el postulado anterior: el conocimiento (obtenido mediante la institución de una competencia inteligente,

⁴³⁰ PERDUE W.C., *Manipulation of futures markets: redefining the offense*, en *Fordham L. Rev.*, n. 56, 1987, p. 345 ss.

racional) aparece como una fuente de riqueza tanto individual (intrínseca: de los participantes del mercado) como para el conjunto (intrínseca y extrínseca: de la sociedad en general). ¿Esto no evoca acaso la imagen de *la mano invisible* de A. Smith?

En definitiva el presupuesto antropológico y social de este diseño es la *meritocracia competitiva*: donde la honestidad de la competencia es implícita en la idea misma de mérito-(cracia): en la medida que el *mérito* se vincula a lo real, al trabajo o esfuerzo real: y por tanto a la búsqueda real de conocimiento real; donde lo real se asocia directamente a lo honesto (o más bien al contrario): una honestidad entonces no auto-referente (no una pura ética) sino que se ancla en el mundo de lo real (una ontología): en esta dimensión la medida de lo falso (la manipulación en sus diversas formas) aparece como un menos-ser, como un algo menos-real precisamente, y que en dicha calidad introduce confusión (turbativa...) en el mundo del ser, de lo real (donde por *real* hay que entender por ejemplo la situación de una empresa cotizante en bolsa que *realmente* produce riqueza, así como un precio que refleja lo más fielmente posible las reales condiciones de la empresa cotizante, del bien intercambiado, del mercado y del mundo económico-político, así como realmente percibidas por los evaluadores-participantes.⁴³¹

Conviene cerrar con una caracterización original del manipulador, en la línea que hemos venido asumiendo. Bajo esta perspectiva, el manipular aparece, en una dinámica de juego, como aquél que, no respectando las reglas del juego, limita las posibilidades de disfrute del mismo (en el juego de la economía: el disfrute es, por cierto, la generación de riqueza). La idea se ha tomado de PERDUE, op. cit. p. 392: (en la que el juego, en la medida que “jugado bien”, genera riqueza):

“This article advances a definition of manipulation premised on the belief that the proper goal of a manipulation prohibition is to ensure the proper functioning of the futures market. In this regard, the author begins with Holbrook Working's definition of "the perfect futures market" as "one in which the market price would constitute at all times the best estimate that could be made, from currently available information, of what the price would be at the delivery date of the futures contracts." A futures market produces a reliable price by providing an incentive to traders to seek out and analyze accurately all available information. Such informed trading is essential to the operation of the market and should be encouraged. In contrast, traders who seek to profit, not through their superior ability to predict future prices, but by their ability to alter the market price,

⁴³¹ También la prohibición del insider trading resulta iluminada desde este punto de vista: se trata de sustraer de la competencia a quienes, dada su extrema competitividad, ganarían siempre, desestimulando con ello la participación de los competidores; pero obviamente no podría ser este el argumento último, ¿pues a qué título podríamos permitirnos la exclusión de los mejores competidores? Aquí se va al fondo de la idea de meritocracia: pues se trata de preguntarse por la causa de esta mayor competitividad: y así se descubre que en el caso de los insiders no se halla en un *esfuerzo cognitivo*, sino el fruto de una posición (a su turno adquirida – necesario reconocerlo – en la gran mayoría de los casos por esfuerzos cognitivos ... pero se trata de esfuerzos de índole diversa, diversa a los relativos al tipo de destrezas que se espera de un participante, el *insider* es realmente un *outsider* Una posición de la que es posible lucrar gracias a la separación o distancia entre propietarios y administradores, fundamentalmente en el contexto de las *public corporates* (cfr. Avgouleas, *op.cit.* p.169).

do not contribute to the efficient operation of the market. Such conduct should be considered illegal.” (PERDUE, op. cit. pp. 391-392).

Así, la trasgresión de la reglas, es decir la victoria con destrezas diversas a las de los demás participantes (information seekers) y en todo caso incompatibles con las reglas. Pero evidentemente no se trata de una mera cuestión formal o limitada a un problema de disparidad de armas (desigualdad): si las reglas tienen un sentido material (como lo tienen las reglas orientadas a la fidelidad informativa), entonces su trasgresión es ulteriormente lesiva.

A partir de estas ideas puede obtenerse una conclusión bastante definitiva en el plano de la lesividad: las modalidades de mero control (no directamente asociadas a la falsedad) lesionan cuanto menos la dimensión de la competitividad (desigualitario uso de “habilidades”); por su parte las modalidades asociadas a la infidelidad informativa (falsedad) suponen además una lesión a la dimensión de la eficiencia en la colocación de los recursos. En este contexto se colocan las dos formas de manipulación que desde el inicio hemos identificado: manipulación general (violación de las reglas, lesiva para las condiciones de paridad – y por tanto de la confianza en el sistema); y manipulación especial (violación no sólo de las reglas sino alteración del out-put del sistema, con afectación de las condiciones de eficiencia en la colocación de los recursos).

Criterios político criminales y consideraciones finales.

Puede establecerse por fin una graduatoria entre las dos o tres modalidades asociadas al mecanismo de apropiación del nivel de precios: en relación al grado de self-deterrence (en función del costo que implican; aunque debe considerarse que las más costosas para el agente ofrecen en compensación una probabilidad mayor de éxito en términos de efectiva alteración del precio: lesividad mayor) y al grado de peligro de overdeterrence (de cubrir actividades lícitas con el tipo o, mejor, con el proceso a que da lugar el tipo): en ambas categorías la fraud-based manipulation aparece como prioritaria; la más costosa y self-deterrente (burying the corpse effect) es la power market (corner, squeeze), mientras que es a la vez la de mayor potencialidad lesiva. Deben con todo salvaguardarse las instancias de lesividad y culpabilidad como condiciones mínimas para la procedencia de la sanción penal.

BIBLIOGRAFIA

AA.VV., *Illegality of Stock Market Manipulation (Note)*, Colum. L. Rev., 1934, vol. 34, p. 500 ss.

AA. VV., *Market Manipulation and the Securities Exchange Act (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 46, 1937, p. 624 ss.

AA. VV., *Regulation of Stock Market Manipulation (Comment)*, en *Yale L.J.*, n. 56, 1947, p. 509 ss.

AA. VV., *Manipulation of the Stock Markets under the Securities Laws (Note)*, en *U. Pa. L. Rev.*, n. 99, 1951, p. 651 ss.

ACCINNI G.P., *Opa obbligatoria e condotta "artificiosa" nel reato di aggio* c.d. "manipolativo", en *Rivista delle società*, 2006, pp. 56-75.

AGGARWAL R.- PURNANANDAM A. - WU G., *Underwriter Manipulation in Initial Public Offerings*, SSRN paper, 2005, disponibile en www.csom.umn.edu/Assets/62572.pdf o en <http://papers.ssrn.com>.

AGGARWAL R.-WU G., *Stock Market Manipulation – Theory and Evidence*, SSRN Paper, 2003, disponibile en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=474582.

ALESSANDRI (a cura di), *Il nuovo diritto penale delle società*, Lavis, 2002.

ALEXY R., *El concepto y la validez del Derecho*, Barcelona, 1994.

ALLEN F.-GALE D., *Stock-Price Manipulation*, en *Rev. Fin. Stud.*, 1992, n. 5, pp. 503-529.

ANDRESEN A.L., *Manipulation of over-the-counter securities markets*, en *The George Washington Law Review*, n. 10, 1942, p. 639 ss.

ANTOLISEI F., *Manuale di diritto penale, Leggi Complementari*, vol. I, Milano, 2007, pp. 501-532.

AZZALI, *Aggio* (voce), en *Enciclopedia del diritto – Aggiornamento*, Milano, 1998, pp. 40-53.

AVGOULEAS E.E., *The Mechanics and Regulation of Market Abuse. A legal and Economic Analysis*, Oxford, 2005.

AZZALI G., *Aggiotaggio* (voce), en *Enciclopedia del diritto – Aggiornamento*, Milano, 1998, pp. 40-53.

AZZALI G., *Lineamenti dei delitti di aggio*, en *Indice Penale*, 1990, p. 253 ss.

BACCARI C., *Osservazioni in tema di manipolazione del mercato (art. 5 L. 17 maggio 1991, n. 157)* [comentario a la sentencia de la C. de App. di Milano, sez. II, 11.07.1997], en *Riv. Trim. dir. Pen. Ec.*, 1998, pp. 529-548.

BARNERT T., *Deliktischer Schadensersatz bei Kursmanipulation de lege lata und de lege ferenda*, en *WM*, 2002, n. 29, pp. 1473-1483.

BECKER G.S., *A Theory of Competition among Pressure Groups for Political Influence*, *Q.J.Econ.*, 1983, vol. 98, p. 371 ss.

BECKER G.S., *Nobel Lecture: The Economic Way of Looking at Behavior*, en *The Journal of Political Economy*, 1993. Jun, Vol. 101, n. 3 pp. 385-409.

BECKER, G.S., *Crime and Punishment: An Economic Approach*, en *The Journal of Political Economy*, 1968, Vol. 76, n. 2, pp. 169-217.

BENTHAM J., *Introduzione ai principi della morale e della legislazione*, Torino, 1998.

BERLE A.A. Jr., *Liability for Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 31, 1931, p. 264 ss.

BERLE A.A. Jr., *Stock Market Manipulation*, en *Colum. L. Rev.*, n. 38, 1938, p. 393 ss.

BLOOMENTHAL, *The Case of the Subtle Motive and the Delicate Art--Control and Domination in Over-the-Counter Securities Markets*, en *Duke L.J.*, 1960, p. 196 ss.

BÖCKENFORDE E.-W., *Stato, costituzione, democrazia*, Milano, 2006.

BOGNETTI G., *Introduzione al diritto costituzionale comparato : il metodo*, Torino, 1994.

BOGNETTI G., *La problematica della libertà costituzionale d'espressione (per una storia autentica dell'art. 21 e della evoluzione dei suoi significati e per una teoria consapevolmente "politica" di quella libertà)*, disponibile en http://www.associazionedeicostituzionalisti.it/materiali/speciali/problematica_liberta_cot/index.html.

BONINI S., *La repressione delle turbative del mercato: aggio comune, aggio societario, aggio bancario, aggio su strumenti finanziari*, en MEYER-STORTONI (coordinato da), *Diritto penale della banca, del mercato mobiliare e finanziario*, Torino, 2002, pp. 211-251.

BOTTURI F., Presentazione, en SPAEMANN, *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998.

BRADLEY G.V., *Law and Economics: overcoming Posner*, en *Mich. L. Rev.*, 1996, vol. 94, p. 1898 ss.

BRICKEY K.F., *F. From Enron to Worldcom and beyond: life and crime after Sarbanes-Oxley [Hodge O'Neal Corporate and securities law symposium: after the Sarbanes-Oxley act: the future disclosure system]*, en *Wash. U. L. Q.*, 2003, n. 81, p. 357 ss.

BUBER M., *Religione ed etica*, en ID., *L'eclissi di Dio*, Firenze, 2001.

CACCAMO V., *art. 9 co. 2 lett. a [L. 18.2.2005 n. 62 (intermediazione finanziaria), art. 185 T.u.f. 58/1998]*, en *Legislazione penale*, 2006, n. 1, pp. 83-92.

CAFFARRA C., *Prefazione*, en FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993, pp. 5-6.

CALABRESI G., *The Current, Subtle--and Not So Subtle--Rejection of an Independent Judiciary [Address]*, en *U. Pa. J. Const. L.*, 2001-2002, vol. 4, p. 637 ss.

CALABRESI G., *Remarks: The simple virtues of the Cathedral*, en *Yale L.J.* 1996-1997, vol. 106, p. 2201 ss.

CALABRESI G., *The Costs of Accidents. A Legal and Economic Analysis*, New Haven, 1970.

CALABRESI G.-MELAMED D., *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral*, en *Harv. L. Rev.*, 1971, vol. 85, p. 1089 ss.

CARNELUTTI F., *Cómo nace el Derecho*, Bogotá, 1989.

CARNELUTTI F., *Las miserias del proceso penal*, Bogotá, 1993.

FAMA E., *Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work*, en *J. Fin.*, 1970, vol. 25, p. 383 ss.

CHATTERJEA A.-JARROW R. A., *Market Manipulation, Price Bubbles, and a Model of the U.S. Treasury Securities Auction Market*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1998-Jun, Vol. 33, pp. 255-289.

COFFEE JR. J.C., *Corporate Crime and Punishment: a Non-Chicago view of the economics of criminal sanctions*, en *Am. Crim. L. Rev.*, 1980, vol. 17, p. 419 ss.

CONTI L., *Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi o valori* (voce), en *Nov. Dig. It.*, 1968, p. 842 ss.

COOTER, *Prices and Sanctions*, en *Colum. L. Rev.*, 1984, Vol. 84, p. 1523 ss.

COX J.D. – HILLMAN R.W. – LANGEVOORT D.C., *Securities Regulation, Cases and Materials*, New York, 2001 (3a. ed.), cap. 10-12.

CRESPI A., *Falsità nella relazione della società di revisione e delitto di aggio*, en *Rivista delle società*, 2004, pp. 159-166.

D'AGOSTINO P.-DI AMATO A., *Il diritto penale del mercato mobiliare*, Padova, 1995, pp. 163-236.

DE LUBAC H., *Il dramma dell'umanesimo ateo*, Milano, 1992.

DE TORO, *Market Manipulation of Penny Stocks*, en *Sec. Reg. L.J.*, n. 17, 1989, p. 241 ss.

DELITALA G., *Aggio*, en *Rivista penale*, 1939, p. 862 ss.

DELMAS-MARTY M., *Dal Codice penale ai diritti dell'uomo* (trad. por BERNARDI A.), Milano, 1992.

DELMAS-MARTY M./VERVAELE J. (editores), *The implementation of the Corpus Juris in the member states : penal provisions for the protection of european finances*, Antwerpen-Groningen-Oxford, 2000.

DELMAS-MARTY M.-GIUDICELLI-DELAGE G. (dir.), *Droit penal des affaires*, Paris, 2000.

DELMAS-MARTY, *Il Diritto penale come etica della mondializzazione*, en *Riv. It. Dir. Proc. Pen.*, 2006, p. 3-15.

DONALD D.C., *Applying Germany's Market Manipulation Rules to Disruptive Trades on the Eurex and MTS Platforms*, en *German Law Journal*, 2005, n. 6, pp. 649 ss.

EASTERBROOK F.H. - FISCHER D.R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991.

EASTERBROOK F.H., *Manipulation, and the Regulation of Futures Markets*, en *The Journal of Business*, 1986, Vol. 59, n. 2, p. 103-127.

EKKENGA J., *Kurspflege und Kursmanipulation nach geltendem und künftigem Recht*, en *WM*, 2002, n.7, pp. 317-325.

ESCOBEDO G., *L'aggiotaggio*, en *La giustizia penale*, 1933, p. 834 ss.

FABRIZIO S.-TROVATORE G., *art. 181*, en RABITTI BEDOGNI (a cura di), *Il testo unico della intermediazione finanziaria: commento al d. lg. 24 febbraio 1998, n. 58*, Milano, 1998, pp. 999-1015.

FAMA E., *Efficient Capital Markets: II*, en *J. Fin.*, 1991, vol. 46, p. 1575 ss.

FELIXSON K.-PELLI A., *Day end returns – stock price manipulation*, en *Journal of Multinational Financial Management*, 1999, Vol. 9, pp. 95-127.

FINNERTY J., *Short Selling, Death Spiral Convertibles, and the Profitability of Stock Manipulation*, SSRN paper, 2005, disponibile en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=687282.

FINNIS J., *Aquinas: moral, political, and legal theory*, Oxford, 1998.

FINNIS J., *Fundamentals of Ethics*, Oxford, 1983.

FINNIS J., *Legge Naturale e diritti naturali*, Torino, 1996.

FINNIS, *Gli assoluti morali*, Milano, 1993.

FINNIS, *Retribution: Punishment's formative aim*, en *Am. J. Juris.*, 1999, Vol. 44, p. 91 ss.

FISCHEL-ROSS, *Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?*, en *Harv. L. Rev.*, n. 105, 1991, p. 503 ss.

FLETCHER C.E. III, *The "In Connection With" requirement of rule 10b-5*, en *Pepp. L. Rev.*, n. 16, 1989, p. 913 ss.

FOFFANI L., *art. 2637*, en PALAZZO-PALIERO (a cura di), *Commentario breve alle leggi penali complementari*, Padova, 2003, pp. 1899-1909.

FOFFANI L., *La nuova disciplina penale dell'insider trading e delle frodi nel mercato mobiliare*, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 1991, p. 911 ss.

FOFFANI L., *Schutz des Kredit-, Börsen- und Finanzwesens*, en TIEDEMANN (coordinador), *Wirtschaftsstrafrecht in der Europäischen Union (Freiburg-Symposium)*, Köln, 2002, pp. 335-352.

FONDAROLI D., *Aggiotaggio mediante “altri artifici”*: “disvalore del fatto” e “disvalore del contesto” [comentario a la sentencia del Trib. di Milano, 11.11.2002], en *Riv. It. Dir. Pen. Ec.*, 2003, p. 747 ss.

FREIDMAN R.D., *Stalking the squeeze: understanding commodities market manipulation*, en *Mich. L. Rev.*, n. 89, 1990, p. 30 ss.

FRIED J.M., *Informed Trading and False Signaling with Open Market Repurchases: Informed Trading and False Signaling with Open Market Repurchases*, en *Calif. L. Rev.*, n. 93, 2005, p. 1323 ss.

GALLI S., *Repressione della “market manipulation”*: la prima pronuncia italiana in base alla legge numero 157 del 1991 [comentario a la sentencia del Trib. Di Milano, 16.11.1994], en *Giur. Comm.*, 1996, II, pp. 695-720.

GARGANI A., *art. 9 co. 2 lett. a* [L. 18.2.2005 n. 62 (intermediazione finanziaria), art. 187 ter T.u.f. 58/1998], en *Legislazione penale*, 2006, n. 1, pp. 95-118.

GARLAN E.N., *Legal Realism and Justice*, New York, 1941.

GEORGE R.P., *In defense of natural law*, Oxford, 1999.

GEORGE R.P., *Making men moral: civil liberties and public morality*, Oxford, 1993.

GERL-FALCOVITZ H-B., *Introduzione*, en GUARDINI, *Opera Omnia I, Scritti di Metodologia Filosofica*, Brescia, 2007.

GILSON E., *El realismo metódico / Le réalisme méthodique*, Madrid, 1997, pp. 181–185, especialmente puntos 15-17 y 22-23.

GILSON E., *Introduzione allo studio di sant'Agostino*, Genova, 1989 (reimpresión de la primera edición de 1983).

GILSON E., *Lo Spirito della filosofia medioevale*, Brescia, 1964.

GILSON-KRAAKMAN, *The Mechanism of Market Efficiency*, en *Va. L. Rev.*, 1984, vol. 70, p. 549 ss.

GOLDONI D., *Aggiotaggio su strumenti finanziari: interesse tutelato dalla norma, soggetti passivi e soggetti danneggiati dal reato* [comentario a ordinanza del G.u.p. Trib. Di Milano, 25.01.2005], en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, pp. 275-300.

GRISEZ G., *Against Consequentialism*, en *Am. J. Juris.*, 1978, vol. 23, p. 21 ss.

GROSSI P., *Mitologie giuridiche della modernità*, Milano, 2001.

- GUARDINI R., *Etica*, Brescia, 2003.
- GUARDINI R., *Il diritto alla vita prima della nascita*, Brescia, 2005.
- GUARDINI R., *L'opposizione polare. Tentativi per una filosofia del concreto-vivente*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007, p. 65 ss.
- GUARDINI R., *La conversione di sant'Agostino*, Brescia, 2002.
- GUARDINI R., *La fine dell'epoca moderna*, Brescia, 2004.
- GUARDINI R., *La Morte di Socrate. Interpretazione dei dialoghi platonici Eutifrone, Apologia, Critone e Fedone*, Brescia, 1998.
- GUARDINI R., *Opposizione e opposti polari, abbozzo d'un sistema della teoria dei tipi*, en ID., *Opera Omnia I. Scritti di metodologia filosofica*, Brescia, 2007, p. 43 ss.
- GUARDINI R., *Sul problema della democrazia*, en ID., *Opera Omnia VI – Scritti Politici*, Brescia, 2005, pp. 357-364.
- GUARDINI R., *Tre scritti sull'università*, Brescia, 1999.
- GUARDINI R., *Virtù, Temi e prospettive della vita morale*, Brescia, 2001.
- GUERRINI F., *La tutela penale del mercato azionario*, Padova, 1984.
- HABERMAS J.-RATZINGER J., *Etica, religione e Stato liberale*, Brescia, 2004.
- HART H.L.A., *The Concept of Law*, Oxford, 1994, trad. it. (CATTANEO M.), *Il concetto di diritto*, Torino, 1991.
- HERLANDS W.B., *Criminal law aspects of the securities exchange act of 1934*, en *Va. L. Rev.*, n. 21, 1934, p. 139 ss.
- HERZOG J.A., *Fraud Created the Market: An Unwise and Unwarranted Extension of Section 10(b) and Rule 10b-5*, en *Geo. Wash. L. Rev.*, n. 63, 1995, p. 359 ss.
- ILBERG P.-NEISES M., *Die Richtlinien-Vorschläge der EU Kommission zum „Einheitlichen Europäischen Prospekt“ und zum „Marktmissbrauch“ aus Sicht der Praxis*, en *WM*, 2002, n. 13., pp. 635-647.
- IRTI N., *Nichilismo giuridico*, Roma-Bari, 2004.
- JACOBS A.S., *Regulation of Manipulation by SEC Rule 10b-5*, en *N.Y.L.F.*, n. 18, 1973, p. 511 ss..

JARROW R. A., *Derivative Security Markets, Market Manipulation, and Option Pricing Theory*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1994, Vol. 29, pp. 241-261.

JARROW R. A., *Market Manipulation, Bubbles, Corners, and Short Squeezes*, en *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1992-Sep., Vol. 27, pp. 311-336.

JENNINGS R.W.-MARSH JR. H.- COFFEE JR. J.C.-SELIGMAN J., *Securities Regulation, Cases and Materials*, New York, 1998 (8a. ed.), cap. 11 y 18, pp. 673 ss y 1582 ss.

JIANG G.- MAHONEY P. MEI J., *Market manipulation: a comprehensive study of stock pools*, en *Journal of Financial Economics*, 2005, vol. 77, pp. 147-170.

KOLAKOWSKI L., *La Filosofia del Positivismo*, Bari, 1974.

KOLAKOWSKI L., *Se non esiste Dio*, Bologna, 1997, p. 15 ss.

KÖNDGEN J.-THESSSEN E., „Internalisierter“ Wertpapierhandel zu Börsenpreisen, en *WM*, 2003, n. 31 pp. 1497-1509.

KRAAKMAN R.R.-DAVIES P.-HANSMANN-H. HERTIG G.-HOPT K.-KANDA H.-ROCK E., *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*, Oxford, 2004.

KRIELE M., *Diritto e ragione pratica*, Napoli, 2006.

KUMAR P.- SEPPI D., *Futures Manipulation with “Cash Settlement”*, en *The Journal of Finance*, 1992-Sep., Vol. 47, pp. 1485-1502.

LENZEN U., *Reform des Rechts zur Verhinderung der Börsenkursmanipulation*, en *WM*, 2000, n. 23, pp. 1131-1139.

LEWIS C.S., *Lontano dal pianeta silenzioso*, Milano, 1992.

LEWIS C.S., *The Abolition of man*, edición digital en <http://www.columbia.edu/cu/augustine/arch/lewis/abolition3.htm>, capítulo 3.

LEWIS C.S., *The Humanitarian Theory of Punishment*, en *God in the Dock: Essays on Theology and Ethics*, Wm. B. Eedmans Publishing, 1994, p. 287 ss.; originalmente publicado en *20th Century: An Australian Quarterly Review*, 1949, vol. III, No. 3, pp. 5-12.

LEWIS C.S., *Trasposizione*, en *Le lettere di Berlicche, il Brindisi di Berlicche. Corrispondenza immaginaria e altri scritti*, Milano, 2006, pp. 195 ss.

LOSS L.- SELIGMAN J., *Securities Regulation*, *versión digital Lexis.com*, 2004 (3a. ed.), cap. 10.

LOWENFELS L.D., *Sections 9(a)(1) and 9(a)(2) of the securities exchange act of 1934: an analysis of two important anti-manipulative provisions under the federal securities laws*, en *Nw. U. L. Rev.*, n. 85, 1991, p. 698 ss.

LOWENFELS-BROMBERG, *Securities Market Manipulations: An Examination and Analysis of Domination and Control, Frontrunning, and Parking*, en *Alb. L. Rev.*, n. 55, 1991, p. 293 ss.

LÖWITH K., *Dio, uomo e mondo nella metafisica da Cartesio a Nietzsche*, Napoli, 1966.

LÖWITH K., *Significato e fine della storia. I presupposti teologici della filosofia della storia*, Milano, 1991.

LUHMANN N., *Sistema Giuridico e Dogmatica Giuridica*, Bologna, 1978.

LUNGHINI G., *La manipolazione del mercato*, en *Diritto penale e processo*, 2005, n. 12, pp. 1474-1481.

MACCARI, *Aggiotaggio*, en GIUNTA (a cura di), *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali. Commento del d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61*, Torino, 2002, p. 192 ss.

MacCORMICK N., *Legal Reasoning*, Oxford, 1978, p. 15.

MacINTYRE A., *Animali razionali dipendenti : perché gli uomini hanno bisogno delle virtù*, Milano, 2001; *versión original: ID., Dependent Rational Animals: why human beings need the virtues*, Londres, 1999.

MacINTYRE A., *Dopo la virtù: saggio di teoria morale*, Milano, 1988.

MacINTYRE A., *Review [Moral Absolutes: Tradition, Revision and Truth by John Finnis]*, en *Ethics*, 1993 Jul., Vol. 103, No. 4, pp. 811-812.

MacINTYRE A., *Three rival versions of moral enquiry: encyclopaedia, genealogy, and tradition (being Gifford lectures delivered in the University of Edimburg in 1988)*, Notre Dame, Ind., 1990.

MAGRIS C., *La legge e il nulla*, en *Il corriere della sera*, 06.04.2007, p. 47.

MAHONEY P., *The Stock Pools and the Securities Exchange Act*, en *J. Fin. Econ.*, n. 51, 1999, p. 343 ss.

MANNE H.G., *Insider trading and Law professors*, en *Vand L.R.*, vol. 23, 1970, p. 547 ss.

MARINUCCI G., en *La responsabilidad penal de las personas jurídicas, un bosquejo histórico-dogmático*, de próxima publicación en *Estudios en Honor del profesor E. Gimbernat Ordeig*.

MARINUCCI G.-DOLCINI E., *Manuale di diritto penale. Parte Generale*, Milano, 2004.

MARKHAM J.W., *Manipulation of Commodity Futures Prices -- The Unprosecutable Crime*, en *Yale J. Reg.*, n. 8, 1991, p. 281 ss.

MARTINEZ BUJAN PEREZ C., *Derecho penal economico y de la empresa: parte especial*, Valencia, 2005.

MATHIAS, *Manipulative Practices and the Securities Exchange Act*, en *U. Pitt. L. Rev.*, 1936, n. 3, p. 7 ss.

MAZZACUVA N., *Sull'elemento oggettivo del delitto di aggio*, en *Foro italiano*, 1980, II, p. 813 ss.

McCABE L.D., *Puppet masters or marionettes: is program trading manipulative as defined by the securities exchange act of 1934?*, en *Fordham L. Rev.*, n. 61, 1993, p. 207 ss.

McDERMOTT, *Defining Manipulation in Commodity Futures Trading: The Futures "Squeeze"*, en *Nw. U.L. Rev.*, 1979, vol, 74, p. 202 ss.

McLAUGHLIN D.A., *Liability under rules 10b-5(a) & (c)*, en *Del. J. Corp. L.*, n. 31, 2006, p. 631 ss.

McLUCAS-ANGOTTI, *Market Manipulation*, en *Rev. Sec. & Commodities Reg.*, n. 22, 1989, p. 103 ss.

MECEY J.R.-MITCHELL M.-NETTER J., *Restrictions on short sales: an analysis of the uptick rule and its role in view of the October 1987 stock market crash [Symposium on the regulation of secondary trading markets: program trading, volatility, portfolio insurance, and the role of specialists and market makers]*, en *Cornell L. Rev.*, n. 74, 1988-1989, p. 799 ss.

MELCHIONDA, *Aggio*, en LANZI-CADOPPI (a cura di), *I nuovi reati societari*, Padova, 2002, p. 160 ss.

MENGONI L., *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996.

MERRICK JR. J.J. – NAIK N.- YADAV P., *Strategic trading behavior and price distortion in a manipulated market: anatomy of a squeeze*, en *Journal of Financial Economics*, 2005, vol. 77, pp. 171-218.

MILL J.S., *Utilitarismo*, Bologna, 1981.

MINENNA M., *The Detection of Market Abuse on Financial Markets: A Quantitative Approach*, en *Quaderni di finanza*, n. 54 – SSRN paper, disponibile en <http://ssrn.com/abstract=483962>.

MISHAN E.J., *Cost-Benefit Analysis: an introduction*, New York, 1971.

MOORE-WISEMAN, *Market Manipulation and the Exchange Act*, en *U. Chi. L. Rev.*, n. 2, 1934, p. 46 ss.

MOOSMAYER K., *Straf- und bußgeldrechtliche Regelungen im Entwurf eines Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes*, en *Wistra*, 2002, n. 5, pp. 161-170.

MUCCIARELLI F., *Aggiotaggio*, en ALESSANDRI (a cura di), *Il nuovo diritto penale delle società*, Lavis, 2002, pp. 421-440; MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, 2001, p. 175 ss.

MUCCIARELLI F., *Speculazione mobiliare e diritto penale*, Milano, 1995

NAPOLEONI V., *I reati societari, vol III, Falsità nelle comunicazioni sociali aggiotaggio societario*, Milano, 1996, p. 473 ss.

NOVAK M., *The Spirit of Democratic Capitalism*, Lanham, 1991.

ONADO M., *Mercati e intermediari finanziari*, Bologna, 2000.

ONADO M., *Economia e regolamentazione del sistema finanziario*, Bologna, 2004.

OTTO H., *Anmerkungen zum strafrechtlichen Schutz des Finanzwesens und der Handelsgesellschaften (Art. 49-56)*, en TIEDEMANN (coordinador), *Wirtschaftsstrafrecht in der Europäischen Union (Freiburg-Symposium)*, Köln, 2002, pp. 353-367.

PADOVANI T., *Diritto penale*, Milano, 1999.

PALIERO C.E., “Market abuse” e legislazione penale: un connubio tormentato, en *Il corriere del merito*, n. 7, 2005, pp. 809-812.

PEDRAZZI C., *Problemi dell’aggiotaggio*, Milano, 1958; reed. en *Diritto Penale IV, Scritti di diritto penale dell’economia*, Milano, 2003, pp. 3-97.

PEDRAZZI C., *Turbativa dei mercati* (voce), en *Dig. Disc. Pen.*, 1999, pp. 421-432.

PERDUE W.C., *Manipulation of futures markets: redefining the offense*, en *Fordham L. Rev.*, n. 56, 1987, p. 345 ss.

PERRONE A., *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Milano, 2003.

PFÜLLER M.-ANDERS D., *Die Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Kurs- und Marktpreismanipulation nach § 20a WpHG*, en *WM*, 2003, n. 51-52, pp. 2445-2454.

PIRRONG, *Commodity Market Manipulation Law: A (Very) Critical Analysis and a Proposed Alternative*, en *Wash. & Lee L. Rev.*, n. 51, 1994, p. 945 ss.

PLATON, *Fedón* (ed. it. en ID. *Tutti gli scritti* (REALE G., editor), Milano, 2005).

PLATON, *Gorgias* (ed. it. en ID. *Tutti gli scritti* (REALE G., editor), Milano, 2005).

PLATON, *República* (ed. it. en ID. *Tutti gli scritti* (REALE G., editor), Milano, 2005).

POSER, *Stock Market Manipulation and Corporate Control Transactions*, en *U. Miami L. Rev.*, n. 40, 1986, p. 671 ss.

POSNER R., *Optimal Sentences for White-Collar Criminals*, en *Am. Crim. L. Rev.*, 1980, vol. 17, p. 409 ss.

POSNER R.A., *Overcoming Law*, Cambridge, Mass., 1995.

RAGNI E., [nota a las sentencias de la C. App. di Milano, 31.03.2004 y C. di Cassazione, Sez. V, 25.01.2005], en *Banca, borsa titoli di credito*, 1996, II, p. 265 ss.

RATZINGER J., *Introduzione al cristianesimo*, Brescia, 2007.

RATZINGER J. (Benedicto XVI), *Fede, ragione e università. Ricordi e riflessioni*, en AAVV., *Dio salvi la ragione*, Siena, 2007, p. 9-48.

RATZINGER J., *Cristianesimo e democrazia pluralista. Sulla imprescindibilità del cristianesimo nel mondo moderno*, en *Quaderni di Cristianità*, 1985 - año I, n. 2.; publicado en alemán en SCHAMBECK H. (coordinador), *Pro Fide et Justitia. Festschrift für Agostino Kardinal Casaroli zum 70. Geburtstag*, Berlín 1984, pp. 747-761.

- RATZINGER J., *Fede, Verità e Tolleranza*, Siena, 2005.
- RATZINGER J., *Visioni politiche e prassi della politica*, en *Europa, i suoi fondamenti oggi e domani*, Torino, 2004, p. 55 ss.
- RICOEUR P., *Amore e Giustizia*, Brescia, 2000.
- ROBINSON P., *Criminal Law*, New York, 1997.
- ROBINSON P., *Structure and Function in Criminal Law*, Oxford, 1997, p.125 ss.
- ROGOFF, *Legal Requirements of Over-the-Counter Market Manipulation: Critique and Proposal*, en *Me. L. Rev.*, n. 28, 1976, p. 149 ss.
- ROMANO M., *Commentario sistematico del codice penale*, vol. I, Milano, 1995.
- ROSSI A., *Le fattispecie penali di aggio e manipolazione del mercato (art. 2637 C.C. e 185 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58): problemi e prospettive*, en DOLCINI-PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, Milano, 2006, pp. 2637-2673.
- ROXIN C., *Sentido y límites de la pena estatal*, en ID., *Problemas básicos del derecho penal*, Madrid, 1976, pp. 11-36 (versión original en *JuS*, 1966, p. 377 ss.).
- ROXIN C., *Strafrecht. Allgemeiner Teil. Band I: Grundlagen – Der Aufbau der Verbrechenslehre*, München, 2006.
- SALERNO S., *I fenomeni di market abuse: la disciplina dell'aggio su strumenti finanziari in Italia e la recente normativa comunitaria*, en *Rivista Penale*, n. 3, 2004, pp. 297-301.
- SANDULLI, *Aggio*, en *Giustizia penale*, 1936, II, pp. 265-303.
- SCHMITZ R., *Der strafrechtliche Schutz des Kapitalmarkts in Europa*, en *ZStW*, 2003, n.115, pp. 501-538.
- SEMINARA S., *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato*, en *Diritto penale e processo*, n.1, 2006, p 12 ss.
- SEMINARA S., *I reati di aggio*, en PEDRAZZI-ALESSANDRI-FOFFANI-SEMINARA-SPAGNOLO, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000, pp. 635-663.
- SEMINARA S., *L'aggio*, en GIARDA-SEMINARA (a cura di), *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002, pp. 543-571.

SHAVELL S., *Criminal law and the optimal use of nonmonetary sanctions as a deterrent*, en *Columb. L. Rev.*, 1985, vol. 85, p. 1233 ss.

SILVA SANCHEZ J., *Aproximación al derecho penal contemporáneo*, Barcelona, 2002.

SILVA SANCHEZ J., *La expansión del derecho penal. Aspectos de la política criminal en las sociedades postindustriales*, Madrid, 2001.

SORGENFREI U., §§ 20a, 38 I nr. 4, 39 WpHG, en PARK T. (coord.), *Kapitalmarkt Strafrecht. Handkommentar*, Baden Baden, 2004, pp. 210-270.

SORGENFREI U., *Zum Verbot der Kurs- oder Marktpreismanipulation nach dem 4. Finanzmarktförderungsgesetz*, en *Wistra*, 2002, n. 9, pp. 321-331.

SPAEMANN R., *Felicità e benevolenza*, Milano, 1998.

SPAEMANN R., *Per La Critica dell'Utopia Politica*, Milano, 1994.

SPAEMANN R., *Zur Kritik der politischen Utopie: Zehn Kapitel politischer Philosophie*, Stoccarda, 1977; en italiano: *Per la critica dell'utopia politica*, Milano, 1994.

STARR-HERMAN, *The Same Old Wine in a Brand New Bottle: Applying Traditional Market Manipulation Principles to Internet Stock Scams*, en *Sec. Reg. L.J.*, n. 29, 2001, p. 236 ss.

STEINBERG M.I., *Understanding securities law.*, New York, 2001 (3a. ed.), cap. 7, 9, 12 y 14.

STREINZ R.-OHLER C., § 20a WpHG in rechtsstaatlicher Perspektive – europa- und verfassungsrechtliche Anforderungen an das Verbot von Kurs- und Marktpreismanipulationen, en *WM*, 2004, n. 27, pp. 1309-1317.

THEL S., *\$ 850,000 in Six Minutes -- The Mechanics of Securities Manipulation*, en *Cornell L. Rev.*, n. 79, 1994, p. 219 ss.

THEL S., *Regulation of Manipulation under Section 10(b): Security Prices and the Text of the Securities Exchange Act of 1934*, en *Colum. Bus. L. Rev.*, n. 2, 1988, p. 359 ss.

THEL S., *The Original Conception of Section 10(b) of the Securities Exchange Act*, en *Stan. L. Rev.*, n. 42, 1990, p. 385 ss.

TIEDEMANN K., (coordinador), *Wirtschaftsstrafrecht in der Europäischen Union (Freiburg-Symposium)*, Köln, 2002. Versión parcial en español (NIETO

MARTIN, coordinador), *Eurodelitos. El Derecho penal económico en la Unión Europea*, Cuenca, 2004.

TIEDEMANN K., *Tecnica legislativa nel diritto penale economico*, en *Riv. Trim. Dir. Pen. Ec.*, 2006, pp. 1-9.

TIEDEMANN K., *Wirtschaftsstrafrecht: Besonderer Teil*, Köln, 2006, pp. 158-162.

TIEDEMANN K., *Wirtschaftsstrafrecht: Einführung und Allgemeiner Teil*, Köln, 2004.

TRIPMAKER S., *Der subjective Tatbestand des Kursbetrugs*, en *Wistra*, 2002, n. 8, pp. 288-292.

TWENTIETH CENTURY FUND, INC., *The Security Markets*, New York, 1935, cap. 13, pp. 443-508.

VAN BOMMEL J., *Rumors*, *The Journal of Finance*, 2003-Aug., vol. LVIII, No. 4, pp. 1499-1519.

VAN SMITH, *Preventing the Manipulation of Commodity Futures Markets: To Deliver or Not to Deliver*, en *Hastings L.J.*, 1981, 32, p. 1569 ss.

VIZZARDI M., *Manipolazione del mercato: un "doppio binario" da ripensare?*, en *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, pp.704-731.

VOGEL J., §§ 20a, 38-40b, en ASSMANN H.D.-SCHNEIDER U.H., *Wertpapierhandelsgesetz Kommentar*, Köln, 2006, pp. 727 ss y 1669 ss.

VOGEL J., *Kurspflege: Zulässige Kurs- und Marktpreisstabilisierung oder straf- bzw. ahndbare Kurs- und Marktpreismanipulation?*, en *WM*, 2003, n. 51-52, pp. 2437-2445.

VON BALTHASAR H.U., *A Résumé of My Thought*, en *Communio*, 1988-Winter, vol. 15, pp. 468-473.

VON LISZT F., *La teoria dello scopo nel diritto penale*, Milano, 1962.

WELZEL H., *Derecho natural y justicia material: preliminares para una filosofía del derecho*, Madrid, 1957.

ZAMPA, *L' art. 293 e l'operazione di borsa*, en *Supplemento alla Rivista penale*, vol. X, 1901-1902, p. 287 ss.

ZIOUVAS D., Das neue Recht gegen Kurs- und Marktpreismanipulation im 4. Finanzmarktförderungsgesetz, en *ZGR*, 2003, p. 113 ss.

ZIOUVAS D.-WALTER T., *Das neue Börsenstrafrecht mit Blick auf das Europarecht – zur Reform des § 88 BörsG -*, en *WM*, 2002, n. 29, pp. 1483-1488.

