

DOCTRINA

La punibilidad del uso indebido de valores en el derecho penal chileno

Misuse of securities held in custody in securities market

Miguel Schürmann Opazo 

Universidad de Chile

RESUMEN Este artículo entrega una revisión crítica del alcance y sentido la regla de comportamiento que prohíbe utilizar indebidamente los valores entregados por el titular en custodia o el producto de estos. Para dichos efectos, se revisarán los diversos sistemas de custodia de valores en el mercado de valores chileno, de modo de comprender en forma adecuada el ámbito regulativo extrapenal en el que la regla de comportamiento analizada incide y, especialmente, cómo se puede hacer un uso indebido de la custodia. Una vez delineados los aspectos centrales del sistema de custodia, se sostiene que el bien jurídico protegido por este delito es el patrimonio, el que se ve menoscabado en sus condiciones de seguridad por esta conducta, calificándolo por ello como un delito de peligro abstracto que afecta a un bien jurídico individual. Esto, en oposición al discurso tradicional que vincula todo delito en el ámbito del mercado de valores a bienes jurídicos colectivos, especialmente asociados a la integridad del mercado de valores y la confianza de los inversionistas en el funcionamiento de sus instituciones. Por último, se analiza cada elemento del tipo de modo de determinar en forma adecuada el alcance de lo prohibido.

PALABRAS CLAVE Custodia, valores, corredoras de bolsa, apropiación indebida, administración desleal, peligro abstracto.

ABSTRACT This paper provides a critical review on the meaning and scope of the criminal type that punishes the wrongful use of securities, or of their product, given in custody by the owner. For these purposes, to properly understand the regulatory context in which the criminal norm operates, and especially to specify what is a wrongful use of the securities held in custody, a brief description of the of the different custody systems in the Chilean securities market will be offered. Once the central features of the custody systems are described, it will be shown that the protected legal good underlying this criminal type is patrimony, whose security conditions are affected by this conduct, which therefore leads to the construction of the offense as a crime of abstract endanger-

ment that affects an individual legal good. This, in opposition to the traditional criminal discourse that sees every offense regarding the securities market as linked to the protection of collective legal goods, usually identified with the integrity of the securities market and with the trust of the investors in the operation of its institutions. Lastly, in order to properly determine the extent of the prohibited conduct, the different elements of the offense are analyzed.

KEYWORDS Custody, securities, brokers, misappropriation of funds, disloyal administration, abstract endangerment.

Introducción

El mercado de valores nacional ha sido tradicionalmente halagado por su profundidad y sofisticación en comparación con los de la región. Aspectos fundamentales que explicación este desarrollo se encuentra en la desmaterialización de los valores, su intermediación forzosa para inversionistas no institucionales a través de entidades especializadas y el establecimiento de entidades especializadas para su custodia a partir de la dictación de la Ley 18.876. Dicha estructura ha creado, a su vez, un régimen jurídico *sui generis* para la titularidad, custodia y transferencia de los valores. La noción de valor tiene como elemento central un régimen de transferencia, una estructura normativa e instituciones especialmente aptas para que circulen de forma veloz y eficiente; un punto fundamental en la cadena de transferencia el régimen liquidación de las operaciones es que, junto con mitigar los riesgos de incumplimiento y liquidez propios de toda transferencia, pueda estar en condiciones de responder al volumen y velocidad de las operaciones realizadas.¹ Así pasamos de acciones anotadas en registros escriturados, representados en títulos que se transferían mediante su entrega, a un sistema electrónico. Este desafío ha sido asumido por los sistemas de compensación y liquidación de valores (SCLV), a través de un sistema desmaterializado e inmovilizado de los valores representados.

Este régimen especial ha incidido en la relación jurídica que liga al inversor con el valor adquirido, privándolo de la autogestión sobre ciertos derechos e incluso del reconocimiento del dominio de estos frente a terceros. Esta situación jurídica *sui generis* se encuentra consagrada en el artículo 5 de la Ley 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito de valores, denominadas por la Ley como Empresa de Depósito de Valores (EDV):

Artículo 5. En las relaciones entre la empresa y el depositante, este es el propietario de los valores depositados a su nombre. Ante el emisor de los valores y terceros, sal-

1. Por ello, Caballero (2016: 54) califica a este régimen de liquidación como una estructura esencial del mercado.

vo las excepciones que se contemplan en esta ley, la empresa es considerada dueña de los valores que mantiene en depósito, lo que no significa que el depositante o su mandante, en su caso, dejen de tener el dominio de los valores depositados, para el ejercicio de los derechos políticos y patrimoniales, cuando corresponda.

Dado que los inversionistas no institucionales por lo general no se encuentran habilitados legalmente para constituirse en depositantes,² es decir, no pueden depositar directamente valores en las EDV, estos deben hacerlo a través de una entidad cuyo giro le permita recibir estos valores y actuar como una entidad depositante (típicamente corredores de bolsa) por instrucción de un mandante que —en una hipótesis sencilla— es el inversionista final. Así, para el mercado *retail* y desde el punto de vista del mercado secundario, entre las partes (comprador y vendedor de los valores) se interponen los intermediadores, los que a su vez tienen la calidad de: i) custodios de los valores entregados por sus clientes, y ii) depositantes en la EDV.

Pese a que el desconocimiento de la propiedad del inversor frente a terceros es una de las condiciones fundamentales para mitigar el riesgo de incumplimiento en las transacciones, en tanto el corredor es quien comparece al mercado como titular de las acciones y quien se encuentra obligado directamente al cumplimiento de la compra-venta de acciones, dicha falta de reconocimiento genera un déficit de protección legal para el inversionista, el cual resulta privado por fuerza de la tenencia (¿y propiedad?) de sus valores, lo que crea un riesgo de pérdida de estos en manos de un tercero, la entidad de depósito (EDV) o custodia (por ejemplo, un corredor de bolsa). Este peligro ha sido denominado *riesgo de custodia* (Caballero, 2016: 87), el cual se manifiesta en toda su expresión ante el uso indebido de la custodia y la insolvencia del depositante o de la entidad de custodia, tal como lo han demostrado bullados casos en Chile en las últimas dos décadas.³

Para conjurar estas hipótesis de peligro, entre otras medidas, la legislación chilena tipificó como delito la utilización indebida de los valores entregados en custodia o su producto. El objetivo del presente artículo es entregar una revisión del alcance y sentido de la regla de comportamiento que prohíbe utilizar en forma indebida los valores en custodia. Para dichos efectos, se comenzará: i) con una exposición del subsistema

2. El artículo 2 letra n) de la Ley 18.876 le confiere la potestad a las empresas de depósito para aceptar a una entidad depositante diversa de las listadas en la ley.

3. Los casos más conocidos son, entre otros, los de las corredoras Inverlink (véase H. López, M. Villena y B. Sifón, «15 años del caso Inverlink: Los \$30 mil millones que faltan para recuperar el “jarrón perdido”», *La Tercera*, 28 de enero de 2018, disponible en bit.ly/2U3jfyf), Alfa (véase «SVS informa sanción tras investigación del caso Alfa Corredores de Bolsa», Superintendencia de Valores y Seguros, 6 de julio de 2009, disponible en bit.ly/3h2j92Z) y Serrano (véase «SVS informa sanciones tras culminación de proceso de investigación del caso Raimundo Serrano McAuliffe Corredores de Bolsa», Superintendencia de Valores y Seguros, 3 de mayo de 2011, disponible en bit.ly/2UaAEoK).

de custodia de valores en el mercado de valores chileno, de modo de comprender de manera adecuada el ámbito regulativo extrapenal en el que la regla de comportamiento analizada incide. A continuación, ii) se analizará el bien jurídico protegido por esta regla, para iii) concluir con un análisis de los elementos del tipo.

La custodia de valores

La Ley 18.876 regula el depósito de valores mediante el establecimiento de entidades creadas al efecto como sociedades anónimas especiales, con objeto exclusivo, las EDV. Si bien no se trata de un monopolio legal, en la práctica, una sola de estas empresas opera en Chile, llamada Depósito Central de Valores S. A. (DCV). Dicha entidad puede recibir en depósito títulos-valor representados o actuar como depositario de valores desmaterializados.⁴

Los sistemas de custodia existentes en nuestro país

A diferencia de otros sistemas existentes en derecho comparado,⁵ el artículo 2 de la Ley 18.876 restringe a los sujetos habilitados para fungir como depositantes, excluyendo en principio⁶ a los inversionistas privados. El depósito de valores por parte de inversionistas privados debe ser intermediado por alguna de las instituciones autorizadas por ley para depositar valores, paradigmáticamente corredoras de bolsa y entidades bancarias (Artículo 2, letras d y f de la Ley 18.876), quienes reciben en custodia los valores de los clientes.⁷ Asimismo, la regulación les permite a estos intermediadores abrir una cuenta de mandante individual o grupal en una EDV, ofreciendo distintas alternativas de manejo de custodia para los inversionistas. Con ello, el modelo contempla diversos sistemas de custodia en nuestro país que coexisten.

Los subsistemas pueden resumirse del siguiente modo:

Mirado el sistema de custodia de valores desde la perspectiva de la cuenta de valores propios de un depositante (por ejemplo, una AFP), se trata de un (sub)sistema

4. Si bien la noción de *valor* está asociada intuitivamente a las acciones, el listado de los valores depositables o susceptibles de depósito se puede revisar en Guzmán y Guerrero (2016: 74) y Caballero (2016: 54 y ss.). Sin perjuicio de lo que señala *infra*.

5. Una exposición general de los sistemas de custodia de valores se encuentra en Caballero (2016: 31 y ss.).

6. Como bien destacan Guzmán y Guerrero (2016: 77), desde que la propia Ley 18.876 le permite a la EDV autorizar a el depósito a otras entidades en el artículo 2 letra n).

7. Pese a que la Ley 18.876 utiliza el término *depósito* y la Ley 18.045 de Mercado de Valores utiliza el término *custodia* para describir la tenencia de valores por cuenta ajena por parte de los intermediarios de valores, la vinculación de ambos sistemas es evidente, ya que constituyen diversos niveles de un único sistema de custodia de valores, como se dará cuenta a continuación.

mononivel, indirecto y transparente. En cambio, si el punto de referencia es una cuenta de mandante individual a nivel de una EDV, ese (sub)sistema puede calificarse de multinivel, indirecto y transparente. Finalmente, analizada la custodia desde el punto de vista de la cuenta de mandante grupal y el registro especial a cargo de una entidad depositante, esta *funciona como* un (sub)sistema indirecto, multinivel y no transparente (Caballero, 2016: 242).⁸

Con ello, en Chile la custodia es efectuada por el DCV y lo será en un único o primer nivel dependiendo de cuál sea la entidad depositante.⁹ Será único (o *sistema mononivel*) cuando la custodia sea efectuada sobre valores propios del depositante. En cambio, será el primer nivel (de un *sistema multinivel*) si el depositante lo realiza por cuenta de tercero, erigiéndose de esta forma el depositante en un custodio de segundo nivel. El carácter de transparente o no transparente, por su parte, dependerá de si el depositante especifica o no por cuenta de quién deposita, a quien el Reglamento de la Ley 18.876 denomina para estos efectos como mandante.¹⁰ Será transparente si el mandante es identificado por el depositante ante el DCV, mediante la apertura de una cuenta mandante individual, y no lo será si los valores que son entregados en custodia por el mandante son incorporados en una cuenta ómnibus o grupal.¹¹

La custodia de segundo nivel o escalón es tratada también en el artículo 179 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores mediante el establecimiento del deber de registro y separación patrimonial.

El régimen jurídico de un valor bajo custodia

Tal como fue indicado en la introducción, uno de los principales problemas jurídicos que presenta el contrato de custodia de valores se refiere a determinar quién es su propietario y quién es el habilitado para ejercer los derechos vinculados a ello.

8. El último caso se refiere, por ejemplo, a la custodia llevada a cabo por un intermediario de valores.

9. El contrato de depósito se encuentra regulado en el artículo 3 de la Ley 18.876 y en el artículo 10 del Reglamento.

10. El artículo 26 del Reglamento de la Ley 18.876 establece la obligación de registro que pesa sobre los depositantes que actúan por cuenta de terceros, a quienes denomina *mandantes*.

11. El artículo 34 del Reglamento contempla esta posibilidad de apertura de más cuentas a nombre del mismo depositante que actúa a nombre de terceros. Esto también fue incorporado en 2007 al inciso segundo artículo 179 y ss. de la Ley de Mercado de Valores mediante la Ley 20.190. Sobre los tipos de cuentas de valores, véase Caballero (2016: 67). Guzmán y Guerrero (2016: 86 y ss.), por su parte, comprenden la norma que habilita para crear una cuenta mandante individual de forma diversa al afirmar «la norma no es muy congruente con el sistema de la Ley 18.876, porque viene a permitir que pueda aparecer como depositante una persona que no necesariamente está legitimada para depositar, si el dueño de los valores, quien requiere que la cuenta de depósito se abra a su nombre, no es una de las entidades enumeradas por el artículo 2 de la Ley y es, por ejemplo, persona natural particular, una sociedad, una corporación o una fundación». De esta forma, confunden el carácter multinivel del sistema con su transparencia.

El artículo 5 de la Ley 18.876 establece un régimen diferenciado: en las relaciones entre las EDV y el depositante, el depositante es el propietario de los valores. Por el contrario, ante el emisor y terceros, la EDV es considerada dueña. Sin embargo, el mismo artículo aclara que esta consideración de la EDV como propietaria «no significa que el depositante o su mandante, en su caso, dejen de tener el dominio de los valores depositados, para el ejercicio de los derechos políticos y patrimoniales». Así, para facilitar la liquidación de las operaciones —frente al emisor y terceros—, la EDV es considerada dueña. Sin embargo, esta consideración del carácter de dueño no obsta al reconocimiento de la titularidad del depositante o su mandante para el ejercicio de los derechos que se derivan del valor.

Si bien la Ley 18.876 denomina a esta figura como *depósito*, los efectos que prevé la regulación no se adecuan a dicha institución. No constituye un depósito, contrato que solo puede recaer sobre especie o cuerpo cierto, desde que los valores custodiados son fungibles. Pese a que esto nos lleva de inmediato a la consideración de la figura del depósito irregular como aquella que de manera más adecuada describiría la posición de la EDV, debe repararse en que la característica principal de dicho contrato es que el depositario se convierte en dueño, por lo que queda obligado a restituir otros del mismo género (igual cantidad y calidad). Si bien Guzmán y Guerrero interpretan de esta forma el contrato de depósito de valores y los efectos legales de él previstos en el artículo 5 de la Ley 18.876 (Guzmán y Guerrero, 2016: 92), poniendo el acento en el carácter fungible de los valores por mandato legal (Guzmán y Guerrero, 2016: 85), este no es el efecto que la Ley 18.876 le otorga al contrato. El citado precepto legal le otorga la calidad de dueño al depositario solo frente a al emisor y terceros, pero no en la relación interna con el depositante o su mandante, reconociéndoles a estos últimos la competencia sobre los derechos políticos y patrimoniales asociados al valor,¹² la competencia para disponer la transferencia de los valores y para constituir derechos reales sobre ellos en favor de terceros¹³ e, incluso, el efecto jurídico de segregación de patrimonios frente a sus acreedores, algo completamente ajeno a la figura del depósito irregular. Estas consideraciones bastan para advertir que el depósito centralizado de valores tampoco se ajusta a la fisonomía del depósito irregular.¹⁴

Dado que en las instituciones tradicionales de nuestro ordenamiento jurídico no se encuentra un contrato que dé cuenta en forma adecuada de la figura de propiedad

12. Una revisión del ejercicio de estos derechos para valores objeto de custodia se encuentra en Caballero (2016: 86 y ss.). La separación de estos derechos de la titularidad fiduciaria se encuentra remarcado en el artículo 24 de la Ley 18.876.

13. Bajo un régimen especial de prenda dispuesto en el artículo 14 de la Ley 18.876 y que se caracteriza por constituir prenda sobre valores sin detentar la propiedad plena y en cualquier caso frente a terceros. La anomalía es destacada por Guzmán y Guerrero (2016: 105).

14. En este sentido, Caballero (2016: 100 y ss.).

que plantea el artículo 5 de la Ley 18.876, esta figura ha sido tratada bajo distintas hipótesis, destacándose entre ellas la «titularidad fiduciaria» propuesta por Caballero (2016: 107 y ss.), la que resulta de particular relevancia para interpretar de manera correcta la prohibición de utilizar indebidamente los valores entregados en custodia por el titular o el producto de los mismos prevista en el artículo 6o, letra i) de la Ley de Mercado de Valores.

En los términos planteados por Caballero (2016: 107),

el negocio fiduciario «se caracteriza por la incongruencia entre el medio jurídico elegido (enajenación) y el fin económico o práctico perseguido (garantía, administración); discordancia de la que nace el peligro para el fiduciante y la posibilidad de abuso para el fiduciario». Esa disociación está presente en el contrato de depósito centralizado de valores. La intención de un depositante es entregar unos valores en custodia a una EDV y, de ese modo, facilitar la transferencia y el aprovechamiento económico de los mismos. Precisamente para alcanzar ese fin, un depositante transfiere la propiedad de los valores a una EDV al perfeccionarse la entrega «mediante las formalidades propias de la transferencia del dominio, según sea la naturaleza del título de que se trate». De lo anterior se desprende que una EDV ostenta una *titularidad fiduciaria* sobre los valores depositados, instrumental al fin perseguido por un depositante.

Este pacto de fiducia se caracteriza por otorgarle la titularidad fiduciaria a una EDV (entre nosotros actualmente, al DCV), la cual debe ser empleada en beneficio del fiduciante-depositante. Esta titularidad es fundamental para el funcionamiento dinámico del mercado de valores, en especial para la rápida liquidación de las operaciones bursátiles, de modo que la titularidad del valor detentada por el DCV le permite transferirlo (contablemente) sin, por ejemplo, requerir acreditar la voluntad del depositante ni trasladar su riesgo de incumplimiento o liquidez. Esta fiducia, a diferencia de la figura original, no se basa en la confianza entre las partes, sino que viene impuesta por la Ley y respaldada por la supervisión estatal ejercida sobre las empresas encargadas de la custodia. La forma de velar por el cumplimiento de este encargo legal de custodia sobre esta clase especial de bienes fungibles radica en el cumplimiento de la obligación de respaldo de las operaciones realizadas y saldos de valores. Correlativamente, el déficit de los saldos o el incumplimiento de una operación de respaldo es justo el riesgo de custodia que la regulación legal busca mitigar por diversas vías; una de ellas es la regla de comportamiento que prohíbe el uso indebido de los valores recibidos en custodia.

Esta titularidad fiduciaria se caracteriza además por estar desprovista de los derechos políticos y patrimoniales de los valores entregados en custodia, los que son canalizados por la EDV hacia el depositante, o mandante en su caso, según las reglas previstas al efecto.

La custodia de valores en el segundo nivel o escalón

Como ya fue señalado, el segundo nivel o escalón de custodia viene dado por aquellos mandantes que encomiendan la custodia de valores a un intermediario, que a su turno deposita estos valores en una EDV. Esta hipótesis se verifica, por ejemplo, cuando los clientes celebran un contrato de custodia con corredoras de bolsa, las cuales, por obligación legal, según se dijo, deben depositar los valores en una EDV. Además, en dicho contrato o mediante una instrucción específica posterior, el cliente puede mandatar a la corredora para el ejercicio de derechos políticos o patrimoniales.¹⁵

Como también se señaló, los corredores de bolsa llevan a cabo las operaciones de bolsa a nombre propio,¹⁶ ya sea por cuenta propia o de terceros. En este sentido, se replica en el segundo escalón de custodia el régimen de propiedad (titularidad fiduciaria) previsto en el primer escalón: frente a una EDV y terceros, el corredor se reputa dueño; mientras, frente al cliente, este se considera el dueño de los valores. La razón de ello también se replica: facilitar el cumplimiento de las órdenes de venta (Caballero, 2016: 195).

Si bien en principio el riesgo de custodia del segundo nivel o escalón podría ser apreciado como análogo al del primero —en tanto la titularidad fiduciaria (externa) del custodio y depositante (corredora de bolsa) le permite disponer de los valores custodiados del mandante (cliente de la corredora)—, en el caso del segundo escalón este riesgo es mayor, desde que las corredoras están facultadas para realizar operaciones por cuenta propia, y de hecho las realizan activamente, pudiendo utilizar valores en custodia de sus clientes para cubrir operaciones de venta de acciones de terceros distintos del cliente, ya sea de su cartera propia o de otros clientes.¹⁷

Al igual que para las EDV, el artículo 179 de la Ley del Mercado de Valores exige

15. La representación de los mandantes o clientes titulares de acciones de una corredora en el ejercicio del derecho a voto no se encuentra incluido en el contrato de custodia ni en la relación fiduciaria establecida en el artículo 5 de la Ley 18.876, desde que al corredor no se le reconoce como dueño de las acciones para estos efectos frente a terceros. Más allá de la poca claridad con que esto es regulado por la referida disposición legal, este efecto se encuentra claramente establecido en el inciso tercero del artículo 179 de la Ley del Mercado de Valores, el cual dispone la necesidad de autorización o instrucción expresa para representar a los titulares de los valores.

16. La actuación a nombre propio se debe a que los corredores de bolsa y agentes de valores quedan personalmente obligados por la operación que intermedian, según dispone el artículo 33 de la Ley 18.045.

17. Como se indicó, fenomenológicamente este riesgo es el que se ha manifestado en forma reiterada en aquellos casos en que se ha imputado y sancionado el uso indebido de custodia, tanto por la antigua SVS como por los tribunales con competencia en lo criminal, más allá de la existencia de una regla de comportamiento que lo prohíbe. Dicha prohibición existe tanto a nivel legal (artículo 60 letra i de la Ley del Mercado de Valores) como en la autorregulación del propio gremio: Bolsa de Comercio de Santiago, Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores, artículo 2.5 de la Sección B, de acuerdo con su modificación aprobada el año 2019 por la CME.

a las corredoras llevar un registro especial de los valores recibidos en custodia, individualizando a cada uno de sus clientes. Al mismo tiempo, el depósito de los valores de clientes en una EDV, por parte de la corredora, puede ser ejecutado en una cuenta mandante grupal u ómnibus o en una mandante individual, de acuerdo con la voluntad del cliente de la corredora, lo que, si bien no altera en general el régimen de custodia,¹⁸ en el caso de la cuenta mandate individual, le otorga mayor transparencia y controlabilidad al uso de los valores en custodia por parte de la corredora para las operaciones por cuenta ajena.

El bien jurídico protegido por el delito de uso indebido de los valores entregados en custodia

El artículo 6o, letra i) de la Ley del Mercado de Valores sujeta la aplicación de la sanción penal de presidio menor en cualquiera de sus grados al comportamiento que describe en los siguientes términos:

- i) Los que indebidamente utilizaren en beneficio propio o de terceros valores entregados en custodia por el titular o el producto de los mismos.

Esta disposición fue incorporada el año 2000 por la Ley 19.705, con la finalidad de criminalizar una conducta que —en opinión del legislador histórico— con anterioridad solo era sancionable en forma administrativa. En el mensaje que dio origen a la ley se destacó que esta iniciativa constituía una respuesta a la proliferación de

conductas reñidas con las sanas prácticas mercantiles por parte de algunos intermediarios de valores, al usar sin autorización de ellos los valores entregados en custodia por sus clientes, causando grave daño patrimonial a estos últimos, con el inconveniente de afectar gravemente la fe pública y la confianza de los inversionistas.¹⁹

El alcance de este tipo penal depende no solo de que se verifiquen los requisitos en él previstos, sino también de la identificación del bien jurídico protegido y la forma en que él puede ser afectado por la conducta típica.

Como es sabido, que el respaldo de una regla de comportamiento venga dado por una sanción penal supone un cuestionamiento a la idoneidad, necesidad y proporcionalidad del uso de la sanción penal como medio para alcanzar dicho fin. Si bien dicho análisis podría ser llevado adelante mediante el examen de proporcionalidad, tradicionalmente ha sido entregado en el ámbito del derecho penal a la teoría del bien jurídico. Si sometemos la discusión a dicho marco, queda pendiente entonces identificar el bien jurídico protegido por la regla de comportamiento y la forma en

18. En contra de esta interpretación, Guzmán y Guerrero (2016: 86, n. 13).

19. Historia de la Ley 19.705, Biblioteca del Congreso Nacional de Chile, disponible en bit.ly/3gWchmD.

que dicho bien puede ser dañado o menoscabado (Kindhäuser, 1996: 67 y ss.). Dado que la determinación del bien jurídico protegido es dependiente de la tipificación concreta de la conducta, en este apartado se analizarán primero algunos elementos del delito, sin perjuicio de lo que se referirá *infra*.

El bien jurídico protegido y su forma de menoscabo

Se entiende por *bienes jurídicos*

las condiciones, jurídicamente garantizadas, de libre desarrollo del individuo en una sociedad concretamente configurada [...] Si dicho bien (primariamente) se garantiza a un concreto portador, será un bien jurídico individual; si sirve al desarrollo libre de muchas personas indistintamente, estaremos ante un bien jurídico universal (Kindhäuser, 1993: 445).

Lo característico de un bien jurídico colectivo sería la indivisibilidad o no distributividad de las garantías asociadas al bien entre sujetos individuales.

Las condiciones de seguridad para la utilización racional de recursos en el mercado de capitales se encuentran protegidas por medio de reglas que prohíben conductas que afectan dichas condiciones y cuya vigencia se encuentra respaldada tanto mediante sanciones administrativas como penales. Resulta paradigmático para estos efectos la referencia a los delitos de mercado de valores y, en especial, la discusión que se ha vertido en nuestro medio para fundar el bien jurídico protegido para el delito de uso indebido de información privilegiada, dado que —en las contribuciones más recientes— ha primado una aproximación institucional para fundar tanto la legitimidad de la regla como la lesividad de la conducta infractora (García, 2013: 35 y ss.).

Bajo este entendimiento, las reglas de comportamiento que criminalizan los abusos en el mercado de valores —nomenclatura utilizada por la regulación europea para abarcar tanto al delito de uso de información privilegiada como el de manipulación bursátil— tienen por finalidad proteger su integridad, no el patrimonio individual de cada uno de los sujetos que concurren a él, en tanto la integridad del mercado y el cumplimiento de sus funciones no es divisible entre los sujetos individuales que concurren a él.²⁰ Una de las consecuencias de este entendimiento es, por ejemplo, descartar la eficacia del consentimiento del ofendido en este tipo de delitos y, correlativamente, la posibilidad de arribar un acuerdo reparatorio en el proceso penal.

Las condiciones jurídicamente garantizadas, entendidas correctamente como la relación entre un bien (individual o colectivo) y su titular, pueden ser menoscabadas de distintas formas: mediante su lesión, su puesta en peligro concreto o su puesta en

20. Para una lata fundamentación del carácter institucional del bien jurídico protegido por el ilícito de manipulación bursátil y su lesividad, véase Londoño (2013: 110 y ss.).

peligro abstracto. Mientras la lesión constituye el menoscabo protegido por el derecho penal clásico y se entiende como la depreciación del bien en sí mismo, la noción de peligro concreto y abstracto constituyen otro tipo de menoscabo. La lesividad del peligro concreto radica en que la lesión del bien no puede ser evitada de forma planificada. La lesividad del peligro abstracto, por su parte, radica en el menoscabo de patrones de seguridad tipificados, de modo que un bien puesto en peligro abstractamente constituye uno sobre el que no puede disponerse de forma despreocupada, de modo que no es aprovechable en su totalidad (Kindhäuser, 1993: 448 y ss.).²¹ En los términos de Kindhäuser (1996: 84): «El peligro es abstracto, porque no se trata de la desprotección actual del bien, sino de intervenciones en las posibilidades garantizadas legalmente para su desarrollo seguro».

Dado que el disfrute, uso, goce y disposición de los bienes jurídicos por definición está sometido a riesgos de diverso tipo en la vida en comunidad, resulta crucial distinguir las condiciones que pertenecen al ámbito de autoprotección de la víctima de aquellas condiciones de seguridad heterónomas que pueden ser reforzadas legítimamente mediante reglas de comportamiento cuya infracción merecen sanción penal.

El uso indebido de custodia como delito de peligro abstracto en contra del bien jurídico individual patrimonio

Como vimos en el capítulo anterior, el régimen de custodia establecido legalmente por la Ley 18.876 se caracteriza por privar al inversionista —en parte— de la propiedad del bien. Por decisión del legislador, el inversionista que quiere intervenir en el mercado secundario de valores debe custodiar sus valores con un tercero bajo una estructura jurídica que lo priva del carácter de propietario de estos ante terceros.²² Este sistema permite que el custodio actúe como propietario con facultades suficientes para transferir válidamente la propiedad de los valores a terceros. La consecuencia evidente de un régimen de estas características es la desprotección normativa del titular final de los valores frente a terceros, dado que el custodio comparece al mercado como propietario de los valores detentados, sin tener que acreditar la autorización de la enajenación por el inversionista final.

Si bien esta relativa desprotección se encuentra justificada por los requerimientos propios de un régimen de libre cesibilidad y circulación de los activos —incompatibles con un riesgo de liquidación e incumplimiento de las operaciones y lentitud

21. La teoría dominante, al contrario, sostiene que la relación entre la lesión y la puesta en peligro de un bien es de anticipación de protección, de modo que el peligro siempre constituiría un estado previo —y menos dañino— que la lesión del bien.

22. Como se indicó en el primer capítulo, esta es una de las características del sistema que posibilita los contactos anónimos y masificados de inversores, en los términos recogidos por García (2017: 152).

que supondría una transferencia directa de valores entre sus titulares—, el sistema compensa normativamente esta desprotección mediante deberes de protección y registro que recaen sobre el custodio, y normas de comportamiento, reforzadas por sanciones, que garantizan las condiciones de seguridad y el uso despreocupado de estos activos. Así, la regla de comportamiento que prohíbe el uso indebido de custodia, entre otros mecanismos de compensación del riesgo creado por el subsistema de custodia, tiene por finalidad mitigar este riesgo estructuralmente creado para el funcionamiento adecuado del mercado de valores. La sanción ante el incumplimiento de la prohibición, por su parte, compensa por normativa la eventual desestabilización de la referida expectativa, y con ello su validez, la que constituye uno de los presupuestos para que todo potencial inversor de capital —sin mediar relación de confianza— pueda concurrir al mercado de valores sin la preocupación de velar por que sus valores en custodia no sean utilizados en forma indebida por los custodios establecidos por ley (Kindhäuser, 1989: 289 y ss.).

Una de las características de esta protección es que lo reprochado no se refiere a la apropiación de estos valores —noción compleja para un sistema de propiedad fiduciaria como este—, ni requiere un resultado de perjuicio patrimonial para el titular final de los valores, sino que meramente su utilización indebida. Dado que la noción de utilización es en esencia transitoria, esta conducta es compatible con la inexistencia de perjuicio patrimonial (lesión) para el inversionista. Esta característica es la que permite definir a este delito como uno de peligro abstracto,²³ en que la prohibición de uso —aunque sea transitorio— constituye una condición de seguridad que el mercado de valores en general —y el subsistema de custodia en particular— le garantiza normativamente a los inversionistas que concurren a él para el uso racional y despreocupado de sus inversiones, descargándolos de la obligación de velar por que sus valores no sean utilizados en forma indebida por parte de los custodios legal y establecidos por reglamento. En forma correlativa, el uso de indebido (no autorizado) de los valores en custodia constituye un daño *sui generis* a dichas condiciones de protección. Por cierto, este daño no implica por necesidad la lesión del patrimonio (perjuicio patrimonial) del inversionista o titular de los valores depositados o custodiados, el que resultará irrelevante para determinar la tipicidad de la conducta.

Si bien este delito casi no ha sido tratado por la doctrina nacional,²⁴ destaca el cuidadoso y comprehensivo artículo de Verónica Rosenblut, quien distingue como alternativas de bien jurídico protegido una perspectiva individual de carácter patri-

23. Esta calificación ha traído una serie de malentendidos, básicamente por su dependencia a la comprensión de esta clase de delitos bajo el paradigma de la agresión. Véase Kindhäuser (1989: 163 y ss.) y Kindhäuser (2009: 7 y ss.).

24. García (2017: 152) identifica este delito como una figura «posiblemente» orientada a proteger bienes jurídicos individuales.

monial reconducible a una figura equivalente al delito de apropiación indebida; una perspectiva institucional referida a la fe pública y la confianza de los inversores;²⁵ y, por último, una consideración del delito como uno pluriofensivo que protege en conjunto intereses individuales (patrimonio de inversionistas) con supraindividuales, entendiéndose por tales la protección de ciertos deberes extrapenales asociados a la custodia, susceptibles de afectar la confianza de los inversionistas (Rosenblut, 2018: 252 y ss.).

El problema de la tesis de Rosenblut es que vincula la posibilidad de que el bien jurídico sea de carácter individual con la exigencia de perjuicio patrimonial en términos equivalentes al delito de apropiación indebida previsto en el artículo 470 número 1 del Código Penal, es decir, un delito contra el patrimonio, de lesión y de resultado (Rosenblut, 2018: 257). Sin embargo, dicha vinculación no es necesaria. Un bien jurídico individual puede ser protegido mediante un delito de peligro abstracto, y este es precisamente el caso (Kindhäuser, 2012: 155).

Dado que las condiciones de seguridad que prohíben el uso indebido de custodia son garantizadas a portadores definidos de un bien, quienes entregan los valores en custodia, el bien jurídico protegido por este delito no es de carácter colectivo, a diferencia del uso de información privilegiada y la manipulación bursátil, sino que individual e institucional:²⁶ el patrimonio de los titulares de los valores o del producto de estos (Kindhäuser, 2012: 151). Dado que el delito no requiere perjuicio patrimonial, sino que la infracción a las condiciones de custodia mediante el uso indebido de los valores o su producto, no constituye un delito de lesión, sino que de peligro abstracto, en tanto su lesividad viene dada por la afectación de las condiciones de seguridad jurídicamente garantizadas para el patrimonio de quien entrega en custodia sus valores.

La demostración de esto viene dada por dos aspectos cruciales del tipo penal. En primer lugar, la cláusula referida al carácter indebido que debe tener el uso para que sea típico ha sido correcta y tradicionalmente entendida como un uso no autorizado por parte de quien entrega los valores en custodia. Si el uso puede ser autorizado por el titular, resulta evidente que el interés protegido es por completo individual.

25. Si bien esta postura se encuentra extendida entre los operadores jurídicos, como da cuenta una revisión de las sentencias en la materia, esta es la aproximación que critica como difusa o inespecífica García (2017: 159 y ss.) al referirse a la afectación del mercado de valores como macroestructura institucional, compatible con la idea de fe pública o la confianza de los inversores en el funcionamiento del mercado de valores, en la medida que el subsistema de custodia es parte integrante de este.

26. Aquí el término *institucional* se utiliza en el sentido empleado por Searle (1997: 49 y ss.) para referirse a determinadas descripciones dependientes de reglas constitutivas que permiten reconocer la verificación de un determinado suceso que cuenta como el previsto en un determinado sistema. En este caso, reglas constitutivas que reconocen convencionalmente la noción de patrimonio —que no es reducible a la constatación de un hecho bruto— y que reconocen la titularidad de acciones bajo un sistema de anotaciones en cuenta. Llevado al análisis del bien jurídico, véase Kindhäuser (1989: 143 y ss.).

En segundo lugar, por considerar como objeto del delito también al producto de los valores, atendiendo a la constitución del patrimonio bajo las diversas teorías que lo definen como bien jurídico (Kindhäuser, 2002).

La figura patrimonial que más se asemeja a este delito no es la apropiación indebida, como se ha afirmado, dado que ella implica un desplazamiento patrimonial que el delito en estudio no requiere, sino que la administración desleal prevista en el artículo 470, número 11 del Código Penal. Si se atiende a la definición de deslealtad de la administración propuesta por Mañalich —siguiendo en esto a Kindhäuser—, es posible apreciar su similitud con el fundamento de la sanción penal al custodio o depositario de los valores:

Esas pretensión de lealtad no es sino la contracara de la confianza depositada en él [que tiene a su cargo la salvaguardia o la gestión del patrimonio de otra persona] por el titular del patrimonio a cuya preservación o gestión favorable aquel se encuentra obligado. En tal medida, la lealtad esperable del agente representa una *compensación de la vulnerabilidad* relativa del patrimonio frente a quien aparece, precisamente, como *garante* de su protección en el ejercicio del poder de disposición referido a ese mismo patrimonio (Mañalich, 2020: 348; cursivas en el original).

La sanción penal del uso indebido de los valores entregados en custodia o su producto responde a los mismos parámetros: constituye una compensación normativa de la vulnerabilidad relativa del titular de los valores frente al custodio, quien, teniendo poder de disposición sobre esos valores —al ser considerado como dueño frente a terceros—, aparece como garante de su protección. Es precisamente esta relación fiduciaria establecida por ley la que justifica la protección del patrimonio ante su puesta en peligro.²⁷ Dado que la protección brindada resulta divisible para cada titular de los valores, quienes pueden autorizar la utilización de sus activos, el bien jurídico protegido es por completo individual.

La diferencia con dicha regulación no radica, entonces, en su carácter pluriofensivo, sino en el tipo de menoscabo que exige. Mientras que el delito de administración desleal se configura como un delito de lesión patrimonial, el delito de uso indebido de valores en custodia pretende inhibir la puesta en peligro abstracta del patrimonio, el que se menoscaba mediante la infracción de la prohibición de la utilización de los valores entregados en custodia o su producto.²⁸

27. El carácter de administración que implica el contrato de custodia, en sus múltiples variantes, es destacado por Caballero (2016: 194).

28. Esta vinculación se encuentra expresamente reconocida en el derecho alemán. El § 34 *DepotG* (Ley de Depósito) contempla el delito de apropiación de valores depositados y entregados en prenda, el que se plantea como expresamente subsidiario frente a los delitos de apropiación de cosa detentada (§ 246 *Unterschlagung*) y administración desleal (§266 *Untreue*), y que bajo la opinión dominante es un caso en particular regulado de administración desleal (Zieschang, 2017: 325).

Los elementos del tipo del delito de uso indebido de custodia

Una vez que se delineó el subsistema de custodia de valores en nuestro país y se identificó el fundamento de la sanción penal a la infracción a la prohibición de utilizar en forma indebida valores entregados en custodia o el producto de estos, corresponde analizar los elementos del tipo penal.

Sujeto activo: El custodio

Si bien el tenor literal del artículo 6o, letra i) de la Ley del Mercado de Valores sugiere la estructura de un delito común, al identificar al sujeto activo como «[l]os que», dicha primera impresión es errónea, como correctamente identifica Rosenblut (2018: 257), desde que la actividad de custodia y los requisitos para poder desempeñarla se encuentran especialmente regulados por la Ley 18.876 y por el Reglamento respectivo, de lo cual es de especial relevancia el listado de entidades susceptibles de ser depositarios y, por ello, custodios de valores ajenos en un segundo nivel o escalón como se revisó *supra*. Es precisamente dicha calidad legal de custodio a la que se asocian deberes fiduciarios específicos, como lo son el de llevar un registro especial y anotar por separado en su contabilidad los valores ajenos, identificando completamente por cuenta de quién los mantiene²⁹ y, por cierto, la prohibición de utilizar en forma indebida dichos valores para liquidar operaciones propias o de terceros.

De esta forma, se tiene que el destinatario de la regla de comportamiento solo puede ser ocupado por quien exhiba el estatus especial de receptor de valores en custodia.³⁰ Dicho de otro modo, no es posible infringir la regla de comportamiento que subyace al tipo penal sin que dicha conducta sea cometida por un custodio en los términos establecidos por la ley.³¹

Al mismo tiempo, quien recibe las acciones en prenda, como acreedor prendario, no detenta la calidad especial requerida por el tipo penal para ser autor, dado que no las ha recibido en custodia, por lo que su utilización indebida —al margen de los términos de la prenda— no configura este delito.³²

29. Consagrado fundamentalmente en el artículo 179 de la Ley del Mercado de Valores.

30. En este sentido, referido al delito de administración desleal, Contreras (2019: 57).

31. Dado que por definición legal «el custodio» será una persona jurídica, se planteará la discusión por la inexistencia de una norma general en nuestro derecho penal que resuelva el problema dogmático denominado «actuación en lugar de otro». Para una revisión del problema y su solución en nuestro derecho, véase Weezel (2012).

32. Este aspecto se muestra con toda claridad cuando se compara nuestra regulación con la alemana, en la que se contempla al acreedor prendario como un sujeto idóneo para cometer el delito alternativo al del custodio (Zieschang, 2017: 326).

Objeto material: Valores entregados en custodia o su producto

De acuerdo con Guzmán y Guerrero (2016: 74-75), los valores susceptibles de depósito constituyen un subgrupo de la noción general de valor definido en el artículo 3 de la Ley del Mercado de Valores, constituido por:

- Los valores de oferta pública inscritos en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros.
- Los valores de oferta pública emitidos por los bancos.
- Los valores de oferta pública emitidos por el Banco Central de Chile.
- Los valores de oferta pública emitidos por el Estado.
- Los valores de oferta pública garantizados por el Estado.
- Cualquier otro valor de oferta pública que la Superintendencia de Valores y Seguros autorice mediante una norma general suya (artículo 1, inciso segundo de la Ley 18.876).³³

La principal restricción en relación con la noción de valor viene dada por la exigencia de que sean de oferta pública, descartando con ello, por ejemplo, acciones de sociedades anónimas cerradas. Los valores entregados en custodia pueden ser tanto títulos-valor con soporte físico como valores desmaterializados.

Junto a ellos, la norma de comportamiento considera como objeto idóneo de la conducta típica «el producto de los mismos». En opinión de Rosenblut (2018: 263), esta frase se encuentra referida a «aquello que el depositario, en su rol de intermediario, haya obtenido como consecuencia de haber vendido esos valores o haberlos usado en la realización de operaciones propias de las labores de intermediación, como en la constitución de garantías o liquidación de operaciones simultáneas». Si el uso indebido de los valores no se encuentra limitado a su venta, sino que también, por ejemplo, para ponerlas en garantía para operaciones de apalancamiento —por lo cual se puede cobrar una tasa—, el producto del uso no puede estar limitado al resultado de la venta de los valores, sino que a toda ganancia que se haya obtenido a partir de su uso. Y sobre el producto de los valores actúa también el corredor como administrador fiduciario.

Por cierto, el uso de los valores y de su producto pueden estar en una relación temporal lineal, de modo que un uso no autorizado de los valores puede preceder a un uso no autorizado del producto de estos, lo que se tratará de acuerdo con las reglas concursales generales.

33. En el mismo sentido, Caballero (2016: 54 y ss.). Por cierto, las referencias a la Superintendencia de Valores y Seguros deben ser entendidas actualmente a la Comisión para el Mercado Financiero, según lo dispuso la Ley 21.000.

Una pregunta que surge del objeto de la acción es si la utilización indebida de los valores o el producto de estos alcanza a los derechos políticos y patrimoniales asociados, y respecto de los cuales específicamente el artículo 5 de la Ley 18.876 aclara que siguen teniendo por «dueño» al cliente titular final del valor para los efectos de su ejercicio. Así, entonces, la pregunta puede formularse en los siguientes términos: el custodio que ejerce indebidamente los derechos políticos asociados al valor, ¿lo utiliza indebidamente? El custodio que ejerce los derechos patrimoniales, en representación del inversor, y utiliza indebidamente —por ejemplo— el reparto de utilidad recibido, ¿utiliza indebidamente el producto de estos?

Dado que esta regulación se fundamenta en la titularidad fiduciaria de los valores por parte del custodio frente a terceros, lo que genera por normativa una vulnerabilidad sobre su patrimonio, lo cual se encuentra de manera expresa excluido por el artículo 5 de la Ley 18.876 para los derechos políticos y patrimoniales, el aprovechamiento de estos derechos por parte del custodio no es alcanzado por la prohibición de utilización indebida de los valores entregados en custodia o el producto de estos. Esto, por cierto, sin perjuicio de la concurrencia de otros ilícitos administrativos —en especial para el caso de derechos políticos—³⁴ y penales, como la administración desleal o distracción indebida de los fondos que se obtengan mediante la representación de los derechos patrimoniales asociados a los valores custodiados.

Conducta típica: Utilización indebida

La conducta típica se compone del verbo rector *utilizar* complementado por el adverbio *indebidamente*. El carácter indebido del uso radica en el incumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios para la utilización de los valores.

El verbo *utilizar* debe ser analizado en oposición a otras opciones regulativas más restrictivas disponibles —como *apropiarse* o *enajenar*, por ejemplo—, por las que el legislador no optó. De este modo, la utilización indebida no solo contempla la enajenación no instruida o autorizada de los valores, sino que también la utilización de estos como garantías, tanto para el propio corredor como para operaciones de terceros. Como se señaló, la criminalización de la utilización —incluso transitoria—³⁵ constituye la forma correcta de comprender un tipo penal de peligro abstracto como

34. Esta interpretación es refrendada por la Comisión para el Mercado Financiero, dado que en la Resolución Exenta 6.696 de 2019 sancionó a una corredora de bolsa que ejerció el derecho a voto en una junta ordinaria de accionistas representando a clientes y valores sobre los cuales no contaba con una autorización o instrucción específica como infracción al inciso tercero del artículo 179 de la Ley del Mercado de Valores, y no como infracción al artículo 60 letra i) de la citada ley.

35. En este sentido también la Resolución Exenta 354/2011 de la SVS en contra de Tomás Serrano y otros, en el que distingue usos temporales y permanentes de acciones de clientes, calificando a los segundos como una agravante de la infracción cometida, debido a los perjuicios ocasionados.

este, que entiende que la prohibición de utilización constituye una de las garantías que el mercado de valores le otorga normativamente a los inversionistas para prevenir que sus valores —y patrimonio en general— sea puesto en riesgo o lesionado por quien tiene deberes fiduciarios legalmente establecidos para resguardarlo. Con ello, el eventual perjuicio patrimonial será un resultado externo a la conducta típica.³⁶

Por su parte, el adverbio *indebidamente* ha sido entendido como referido al carácter ilícito de este uso, lo cual se traduce como en la falta de autorización del inversionista final. Así, solo constituye una utilización típica de valores en custodia aquella que es realizada contra o sin la voluntad del cliente o quien entrega los valores en custodia.³⁷ La razón de ello se basa, otra vez, en que la relación fiduciaria siempre se encuentra referida a la voluntad del mandante, de modo que ante una autorización otorgada legalmente no puede fundarse de modo alguno la infracción de los deberes fiduciarios que están en la base de este tipo penal. Así, al existir una autorización del mandante, no puede calificarse la utilización de los valores o su producto como indebida.

Utilización en beneficio propio o de terceros

El mayor desafío interpretativo que presenta este elemento del tipo es determinar si constituye un requisito del tipo objetivo o un elemento subjetivo del tipo. Bajo la primera hipótesis, el carácter beneficioso del uso —ya sea propio o para un tercero— constituiría un aspecto que debe ser acreditado para subsumir la conducta en el tipo penal, mientras que, para la segunda, el beneficio equivaldría a una intención del agente que utiliza indebidamente los valores o su producto. La jurisprudencia administrativa parece inclinarse por una interpretación objetiva del requisito, en los siguientes términos: «Beneficio propio o de terceros, se encuentra en la posibilidad de obtener recursos, evitarse gastos o realizar operaciones, que, de no haberse utiliza-

36. La Resolución Exenta 425 de 2009 de la SVS en contra de Alfa corredores recoge este punto señalando: «Que, la falta de perjuicio para los clientes de la corredora por el uso indebido de sus valores entregados en custodia, no constituye causal de exclusión de responsabilidad infraccional, toda vez que la conducta prohibida por el artículo 60 letra i) de la Ley 18.045 dice relación con el mero uso indebido de acciones, en beneficio propio o de un tercero, no exigiendo para su configuración la existencia de perjuicios por tal conducta. Dado que la infracción se configura al momento en que se produce el uso, y por tratarse de un ilícito de mera actividad, la restitución posterior de los valores indebidamente usados no tiene el mérito de extinguir la infracción ya consumada, y, por ende, tal restitución no podrá ser considerada como eximente de responsabilidad, sin perjuicio de su eventual consideración para ponderar la gravedad y las consecuencias del uso de custodia» (p. 16).

37. En los mismos términos la sentencia dictada por el Cuarto Tribunal de Juicio Oral en lo Penal de Santiago en la causa RIT 267-2014 en contra de Tomás Serrano y otros, al afirmar que «uso indebido para todos los efectos legales, es un uso no autorizado» (p. 356). Así lo sostiene para el derecho alemán, bajo una regla equivalente para este elemento del tipo, Zieschang (2017: 328).

do dichas acciones, no se podrían haber realizado, por no tener la actora en su cartera propia dichos instrumentos». ³⁸ La literatura alemana, por su parte, bajo una regla similar, en su mayoría interpreta este requerimiento en términos subjetivos como una tendencia interna trascendente (Zieschang, 2017: 329).

Debe, empero, evitarse confundir esta discusión con aquella acerca de si requerir o no como resultado de la utilización indebida la verificación de un perjuicio patrimonial. Como correctamente plantea Rosenblut (2018: 268-269) y ha sido reconocido por la jurisprudencia administrativa y judicial, un uso beneficioso es compatible con uno transitorio y no perjudicial.

Agradecimientos

Agradezco los comentarios que me formuló el profesor Guillermo Caballero a una versión preliminar de este trabajo, así como los comentarios y edición realizada por la ayudante *ad honorem* del Departamento de Ciencias Penales de la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile, Constanza Witker, así como las muy útiles sugerencias formuladas al texto por Alejandro Awad.


Referencias

- CABALLERO, Guillermo (2016). *La custodia en el mercado de valores de los títulos de crédito a los valores anotados en cuenta*. Santiago: Legal Publishing.
- CONTRERAS, Marcos (2019). «Intervención delictiva y administración desleal societaria». *Doctrina y Jurisprudencia Penal*, 39: 51-88.
- GARCÍA, Gonzalo (2013). «Modelo de protección en normas administrativas y penales que regulan el abuso de información privilegiada en la legislación chilena». *Política Criminal*, 8 (15): pp. 23-63. Disponible en bit.ly/3fPKiEI.
- . (2017). «Equivalentes funcionales en los delitos económicos: Una aproximación de solución ante la falta de lesividad material en delitos de presentación de información falsa al mercado de valores». *Política Criminal*, 12 (23): 151-206. Disponible en bit.ly/3unrySg.
- GUZMÁN, Alejandro y José Guerrero (2016). «El contrato de depósito de valores de oferta pública con una empresa de custodia de tales». *Revista Chilena de Derecho Privado*, 26: 71-117. Disponible en bit.ly/3j4GoLe.
- KINDHÄUSER, Urs (1989). *Gefährdung als Straftat*. Fráncfort del Meno: Klostermann.
- . (1993). «Acercas de la legitimidad de los delitos de peligro abstracto en el ámbito del Derecho penal económico». En Luis Arroyo Zapatero y otros, *Hacia un derecho penal económico europeo: Jornadas en honor del profesor Klaus Tiedemann* (pp. 441-452). Madrid: Boletín Oficial Europeo.

38. Sentencia del caso SVS con Euroamérica, 22.º Juzgado Civil de Santiago, C-2806-2010, p. 16.

- . (1996). «La protección de los bienes jurídicos por medio de las prohibiciones de lesión y exposición al peligro». En *Derecho penal de la culpabilidad y conducta peligrosa* (pp. 63-89). Trad. de Claudia López Díaz. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- . (2002). «Fundamentos y sistemática de los delitos contra los derechos patrimoniales». En *Estudios de derecho patrimonial* (pp. 21-42). Lima: Grijley.
- . (2009). «Estructura y legitimación de los delitos de peligro del Derecho penal». *InDret*, 1: 1-19. Disponible en bit.ly/2RMqXfq.
- . (2012). «Los tipos de delito en el derecho penal económico». *Derecho Penal Contemporáneo*, 40: 145-162.
- LONDOÑO, Fernando (2013). «Ilícito de manipulación bursátil: fenómeno y lesividad. Aspectos de política sancionatoria». *Política Criminal*, 8 (15): 64-127. Disponible en bit.ly/3qxdDse.
- MAÑALICH, Juan Pablo (2020). «La estructura típica de la administración desleal: Un enfoque contrastivo». En *Estudios sobre la parte especial del derecho penal chileno* (pp. 339-359). Santiago: Thomson Reuters.
- ROSENBLUT, Verónica (2018). «Análisis del denominado delito de uso indebido de custodia del artículo 60 letra i) de la Ley 18.045». En Jaime Náquira y Verónica Rosenblut (editores), *Estudios de derecho penal económico chileno* (pp. 252-272). Santiago: Ediciones UC.
- SEARLE, John (1997). *La construcción de la realidad social*. Barcelona: Paidós.
- WEEZEL, Alex van (2012). «Actuar en lugar de otro». En *La ciencia penal en la Universidad de Chile: Libro homenaje a los profesores del Departamento de Ciencias Penales de la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile* (pp. 283-310). Santiago: Jurídica de Chile.
- ZIESCHANG, Frank (2017). «§ 34 DepotG» En Tido Park, *Kapitalmarktstrafrecht*. Baden-Baden: Nomos.

Sobre el autor

MIGUEL SCHÜRMANN OPAZO es abogado, magíster en Derecho Penal Alemán en la Universidad de Bonn, Alemania. Profesor asistente del Departamento de Ciencias Penales de la Universidad de Chile. Su correo electrónico es mschurmann@derecho.uchile.cl.  <https://orcid.org/0000-0002-8454-3859>.

La *Revista de Estudios de la Justicia* es publicada, desde 2002, dos veces al año por el Centro de Estudios de la Justicia de la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile. Su propósito es contribuir a enriquecer el debate jurídico en el plano teórico y empírico, poniendo a disposición de la comunidad científica el trabajo desarrollado tanto por los académicos de nuestra Facultad como de otras casas de estudio nacionales y extranjeras.

DIRECTOR

Álvaro Castro

(acastro@derecho.uchile.cl)

SITIO WEB

rej.uchile.cl

CORREO ELECTRÓNICO

cej@derecho.uchile.cl

LICENCIA DE ESTE ARTÍCULO

Creative Commons Atribución Compartir Igual 4.0 Internacional



La edición de textos, el diseño editorial
y la conversión a formatos electrónicos de este artículo
estuvieron a cargo de Tipografía
(www.tipografica.io)