

ALGUNAS NOTAS DE INTERÉS EN TORNO AL FRAUDE DE INVERSORES EN EL CÓDIGO PENAL ALEMÁN (art. 264 a StGB)

Ignacio Lledó Benito
Doctor Internacional
Profesor de Derecho Penal
Universidad San Pablo CEU de Madrid

Fecha de recepción: 22 de octubre de 2018
Fecha de aceptación: 26 de noviembre de 2018

RESUMEN: “Cualquier persona que, en relación con la venta de valores, derechos preferentes o acciones que garanticen una participación en el resultado de una empresa, o la oferta de aumentar la aportación de capital a dichas participaciones, facilite información errónea favorable u oculte hechos desfavorables en prospectos o en descripciones o resúmenes sobre el estado patrimonial con respecto a circunstancias determinantes para tomar la decisión sobre la adquisición o el aumento de capital a un gran número de personas será condenado a una pena de cárcel no superior a tres años o a una multa. El apartado 1 se aplica de forma correspondiente si el delito afecta a la participación en un patrimonio que una empresa administra en nombre propio pero por cuenta ajena. No será condenado de acuerdo con lo establecido en los apartados 1 y 2 quien evite voluntariamente que se realice la aportación de capital derivada de la adquisición o el aumento en cuestión. Si dicha aportación no se realizara sin intervención del autor, este no será condenado si se esforzara voluntaria y activamente por evitar la realización de tal aportación”. Art. 264a StGB, kapitalanlagebetrug.

ABSTRACT: “Any person who, in connection with the sale of securities, preferential rights or shares that guarantee a participation in the result of a company, or the offer to increase the capital contribution to said participants, provides favorable erroneous information or conceals unfavorable facts in prospectus or in descriptions or summaries on the patrimonial status with respect to determining circumstances to make the decision on the acquisition or increase of capital to a large number of people, will be sentenced to a prison sentence of no more than three years or a fine. Paragraph 1 is applied correspondingly if the offense affects the participation in a patrimony that a company administers in its own name but on behalf of another. They will not be sentenced in accordance with what is established in sections 1 and 2 who voluntarily avoids it being carried out with the contribution of capital derived from the acquisition or increase in question. If this contribution is not made without the intervention of the author, he will not be sentenced if he voluntarily and actively tries to avoid making such a contribution”. Art. 264a StGB, kapitalanlagebetrug.

PALABRAS CLAVE: Fraude de inversión, delito económico, ley mercado de valores, mercado de capital, interés del inversor.

KEYWORDS: “fraud invest, White collar crime, securities market law, stock market, investor’s interest “.

SUMARIO: I) Generalidades. El estado de la cuestión. Antecedentes, II). Significado político criminológico y valoración, III) Naturaleza jurídica del delito, IV) Bien jurídico protegido, V) Elemento objetivo del delito, VI) Conducta típica del delito

D) GENERALIDADES. EL ESTADO DE LA CUESTIÓN. ANTECEDENTES

El art. 264a fue introducido en el Código Penal alemán por la 2.^a Ley de Lucha contra los delitos económicos alemana. Hasta entonces no existía un tipo penal similar. La introducción de esta disposición fue fundamentada en el surgimiento de un «mercado gris de capital» paralelo al convencional que presentaba numerosas irregularidades que ya no era posible combatir debidamente con los recursos legales disponibles (Impreso del Bundestag 10/318, 21 y ss.)¹.

El art. 264a no resuelve los vacíos en el Derecho penal material puesto que existe una tentativa de estafa conforme al art. 263 del Código Penal alemán cuando el autor induce o desea inducir al inversor a realizar una inversión de capital perjudicial para su cartera mediante información favorable errónea o mediante la ocultación de hechos desfavorables. Otros tipos penales y hechos penados con multa protegen de forma directa o indirecta a los inversores privados, tales como la manipulación del mercado conforme al art. 38.1.4, 39.1.1 y 2 junto con el art. 20a de la Ley del Mercado de Valores alemana, inducir a transacciones especulativas conforme el art. 61 junto con el art. 23 de la Ley Bursátil alemana, información errónea y declaraciones inexactas conforme al art. 331 del Código Mercantil alemán y los arts. 399 y 400 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana, transacciones de servicios financieros no permitidas conforme al art. 54.1.2.2 de la Ley Bancaria alemana y la publicidad delictiva conforme al art. 16.1 de la Ley de Competencia Desleal alemana (art. 4 de la versión antigua del mismo texto legal). Por otro lado, numerosas disposiciones del Derecho civil y normativas ofrecen protección a los inversores, como el art. 34c.1.1b del Reglamento de actividades industriales alemán (con un hecho penado con multa en el art. 144.1.1h), la Ley de Sociedades de Inversión de Capital alemana en su versión de 09/09/1998 (Boletín Oficial Federal I, 1998, p. 2820), la Ley de Inversiones en el extranjero alemana de 09/09/1998 (Boletín Oficial Federal I, 1998, p. 2820), la Ley de Prospectos alemana de 09/09/1998 (Boletín Oficial Federal I, 1998, p. 2853), así como la «responsabilidad por indicaciones contenidas en prospectos» desarrollada por los tribunales civiles a partir de la figura de la culpa in contrahendo (véase Palandt/Heinrich, art. 276 del Código Civil alemán, punto 23, con documentación abundante de la jurisprudencia). Así pues, la introducción del art. 264a, en contra del punto de vista de los autores del Proyecto de la 2.^a Ley de Lucha contra los delitos económicos alemana (Impreso del Bundestag 10/318, 22), no era necesaria para asegurar el funcionamiento del mercado de capitales².

El verdadero motivo de la introducción del art. 264a radica, al igual que con los arts. 264 y 265b de formulación similar, en la eliminación de dificultades para la presentación de pruebas, las cuales surgen a menudo a la hora de demostrar el cumplimiento de los supuestos del delito de estafa general. En especial, la determinación de los daños y perjuicios suele plantear problemas particulares, dado que el cálculo del valor de la inversión en el momento de la disposición de los activos inducida por estafa no se realiza frecuentemente dentro del procedimiento penal hasta años después de la adquisición. A esto se añade que, entre otras cosas, no es posible rebatir el argumento del acusado de que estaba convencido del valor intrínseco de la inversión a pesar de que la información facilitada fuera errónea, por lo que no se podría demostrar el ánimo de perjudicar. Con todo, se trataría únicamente de dificultades probatorias que podrían darse de forma similar en otros supuestos de estafa. Por otra parte, resulta como mínimo cuestionable que el art. 264a efectivamente evite los mencionados problemas probatorios. Teniendo en cuenta que la información errónea debe ser favorable al defraudador o los hechos ocultados desfavorables para el defraudado, la disposición no exime en modo alguno al juez de su responsabilidad de corroborar el valor de la inversión en el momento del delito, y el autor puede defenderse de la acusación de estafa de inversión de capital alegando que consideraba que la información era correcta. Por lo tanto, no existe un fundamento convincente para la introducción del art.

¹ HELLMAN NUWE Kapitalanlagebetrug 264a en NOMOSKOMENTAR. KINDHAUSER/NEUMANN/PAEFFGEN (Hrsg). Strafgesetzbuch Band 2 Auflage. Nomos 2005. Pág. 4770.

² HELLMANN UWE op. cit. (Kapitalanlagebetrug, 264 a) Pág. 4771. También HELLMANN/ BECKEMPR WIRTSCHAFTSSTRAFRECHT. Rn 362 FF.

264a, ya que según la redacción correspondiente el bien protegido de la estafa de inversión de capital, es decir, los activos, coincide con el del art. 263 del Código Penal alemán, y el art. 264a, a diferencia de la creencia predominante, no protege también el funcionamiento del mercado de capitales³.

En cuanto al punto referido a la prueba de la causalidad y adopción de reglas temporales derivadas de fundamentos especiales de responsabilidad del derecho del mercado de capitales. Por principio, y también cuando se trata del fundamento para la reclamación tratada aquí, es el damnificado quien tiene el deber de aportar las pruebas completas de todas las características que fundamentan la responsabilidad. En este caso resultará siempre complicada la prueba de que la inversión causante de los daños fue adquirida precisamente en virtud de la existencia de una determinada información falsa que haya sido probada.

La presunción de un comportamiento informador correcto no sólo pierde su fuerza cuando el inversor hubiere recibido un prospecto (en su caso acompañado de una confirmación escrita de recepción) y cuando dicho prospecto hubiere contenido una advertencia sobre los riesgos, si la decisión de invertir se basara probada y primordialmente en un asesoramiento personal con todo detalle, en cuyo caso no resulta improbable que el inversor no haya tomado conocimiento del contenido del prospecto. En cambio, corresponde al emisor probar que el inversor era consciente del riesgo o que tomó la decisión de invertir con conocimiento de todos los riesgos, para que pueda rebatir la presunción de la omisión de la decisión de invertir tras haber facilitado una aclaración completa y adecuada. No obstante, corresponde al inversor probar en primer lugar la fecha de la toma de conocimiento del medio para perpetrar los hechos delictivos para que sea posible dar lugar a la presunción.

De acuerdo con la opinión predominante, en un sentido más amplio también los títulos de legitimación cualificados tienen consideración de títulos valores (en el sentido del derecho civil). Para el pagador transmiten una protección de la buena fe de manera que éste podrá pagar con efectos liberatorios no sólo al titular de los derechos indicado en el documento, sino a cualquier portador sin tener ninguna obligación de hacerlo. Este efecto liberatorio atribuye al título su aptitud para cotizar, lo que es una de las funciones principales de los títulos valores. Sin embargo, el derecho garantizado no puede ser reclamado exclusivamente en virtud del documento, ni siquiera cuando el deudor pueda exigir la entrega del documento al efectuar el pago, compárese art. 808 del Código Civil alemán (títulos nominativos con cláusula de portador, los títulos de legitimación innominados tienen el mismo tratamiento).

Por esta razón, el ámbito de aplicación de la norma no debe abarcar tampoco los llamados títulos tradicionales del comercio de mercancías, como por ejemplo; los albaranes de entrega y suministro, así como los efectos de pago y créditos a corto plazo como, en concreto, los cheques y letras de cambio. En el caso de los actos de estafa, que se refieren a títulos de estas características, serían exclusivamente de aplicación los artículos 263 y 265b.

Algunos de los reparos manifestados en contra del art. 264a desde el punto de vista del Derecho Constitucional son infundados. Para comenzar, el reparo relacionado con un adelanto inadmisibles de apreciación de la punibilidad a efectos probatorios no procede ya que el autor, al cometer los hechos delictivos, cruza frecuentemente la frontera de la tentativa de estafa punible, de manera que el art. 264a no es más que la introducción de una tentativa de estafa para un delito consumado⁴.

Tampoco está justificado el reproche de que utilizar un gran número de conceptos propios de cláusulas generales vulnera el principio jurídico de determinación del art. 103.2 de la Ley Fundamental alemana. Por una parte, las dificultades de interpretación no van más allá del grado «normal» que se da en la interpretación de los elementos constitutivos de los hechos delictivos, máxime cuando se puede recurrir a los principios del Derecho civil relativos a la «responsabilidad por indicaciones contenidas en prospectos». Por otra parte, el

³ HELLMANN UWE op. cit. (Kapitalanlagebetrug, 264 a) Pág. 4771. También JAATH in Dünnebie-FS, S. 583, 592; HWSt-Joecks X 1 Rn 3.

⁴ HELLMANN UWE op. cit. (Kapitalanlagebetrug, 264 a). Pág. 4772.

art. 264a define incluso los presupuestos de punibilidad en comparación con el art. 263 del Código Penal alemán, también aplicable a estas situaciones.

No obstante, el verdadero objetivo del art. 264a es únicamente proteger la cartera del inversor como bien de derecho individual. En todo caso, el hecho de que el art. 264a proteja también la cartera (activos) de los inversores no se puede cuestionar seriamente.

En cuanto a la denominación «estafa» de inversión y de la clasificación en el párrafo 22 del Código Penal alemán titulada «Estafa y Prevaricación». Aquellos que, además, consideran el funcionamiento del mercado de capitales otro bien protegido por la disposición deducen de una consecuencia secundaria de la defraudación de inversiones un objetivo principal del art. 264a. Básicamente, todo comportamiento engañoso o delictivo que tenga lugar «de forma generalizada» lleva a que se tambalee la confianza en el ámbito de la vida económica y privada afectado. Por consiguiente, a cada tipo penal se le puede atribuir un carácter (adicional) protector de la confianza. Sin embargo, erigir estos efectos reflejos en objetivo principal del tipo penal no permite avanzar en el debate, ya que cada hecho delictivo en particular (salvo casos extraordinarios) no puede perjudicar en absoluto la confianza de la población general en un segmento determinado de la vida económica⁵.

II) SIGNIFICADO POLÍTICO CRIMINOLÓGICO Y VALORACIÓN

En general, el significado práctico del Art. 264a en el Derecho penal (respecto al significado como Ley protectora) con razón se considera bastante reducido. Si bien la Estadística de la Policía Criminal de 2011 indica 6.557 casos de “estafa de participación social e inversión de capitales” (con lo que bajaron respecto a 2010 en aproximadamente un 40%), a la llamada “estafa mediante prospectos” conforme al Art. 264a correspondían 145 casos (2010: 31 casos) registrados bajo la clave 513000; en 2009 incluso fueron sólo 36. Destaca claramente la “estafa de inversiones conforme al Art. 263⁶”.

Si partimos de la base de que la tipificación de delitos de acumulación básicamente no es ilegítima, aunque siendo realistas exige el requisito de los futuros efectos de acumulación, la norma resulta dudosa desde el punto de política criminológica. Por una parte faltan evidencias empíricas de los “efectos de arrastre, contagio o en espiral” indicados para legitimar la norma; pero con ello la norma se basa, finalmente, en meras suposiciones. Por otra parte, existen varios argumentos a favor de que la norma apunta hacia una estructura de comunicación que no tiene equivalente en la realidad del negocio de inversión de capitales, lo que por último también podría ser la causa de que la introducción del Art. 264a no haya servido para cerrar las lagunas en materia de protección penal de los inversores: Igual que antes, la instrucción penal no se produce con anterioridad a la producción del siniestro y las condenas se dictan –si se dictan– basadas en el Art. 263 y no en el 264a⁷.

De lege lata, las lagunas de la protección penal de los inversores se cierran adecuadamente por otras áreas parciales del ordenamiento jurídico. Sobre todo en el caso de las participaciones extranjeras o en empresas insolventes, la responsabilidad civil derivada del prospecto no puede hacerse efectiva. Las disposiciones del derecho administrativo de supervisión y de la legislación especial cubren en cada caso sólo un ámbito parcial. Siempre y cuando el legislador considera procedente una mejora de la protección de los inversores, debería decidir establecer una obligación de Derecho civil o administrativo para proceder a un examen del folleto antes de la oferta.

⁵ HELLMANN UWE op. cit. (Kapitalanlagebetrug, 264 a) Pág. 4773.

⁶ WOLFGANG WOHLERS/TILO MUHLBAUER. Kapitalanlagebetrug. 284a. MÜNCHENR KOMMENTAR ZUM STRAFGESETZBUCH BAND N°5 263-358 STGB N2 AVFLAGE VERLAG C.H BECK MUNCHEN 2014 Pag 422.

⁷ BGH v. 21.10.1991 – II ZR 204/90, BGHZ 116.7(13) = NJW 1992, 241 (243) mit zust. Anm. Koller, LM 1992, Nr. 38 Bl. N°4 (Bl. 438); OLG Braunschweig v. 23.9.1992 – Ws 48/91. Wistra 1993, 31 (33) mit Bespr. Zielinski wisteria 1993, 6 (n°8); OLG Köln v. 13.4.1999 – n°2 Ws 97 – 98/99, Njw 2000, 598, (599).

III) NATURALEZA JURÍDICA DEL DELITO

El art. 264a contempla, al igual que los arts. 264 (véase punto 11 de ese texto legal) y 265b (véase punto 10 de ese texto legal) del Código Penal alemán, un delito de peligro abstracto. Con todo, esporádicamente el artículo 264a es descrito como un artículo que contempla un delito de daños con base en su presunto objetivo protector del mercado de capitales. Los folletos de venta engañosos con fines publicitarios para conseguir inversiones financieras no solo pondrían en peligro la confianza en el mercado de capitales, sino que contravendrían sus condiciones de funcionamiento y, en caso de generalización, perturbarían su funcionamiento; asimismo, con dicho folleto de venta el autor haría un uso indebido de un instrumento comercial reglamentariamente protegido e incumpliría el deber de información extrajudicial.

A pesar de ello, el incumplimiento de las «condiciones de funcionamiento» del mercado de capitales o de un «deber de información» no ha de equipararse a una violación de derechos. La perturbación del funcionamiento del mercado de capitales no es un elemento constitutivo del delito recogido en el art. 264a; si así fuere, el tipo delictivo en cuestión no tendría un ámbito de aplicación o este sería muy limitado, puesto que es algo excepcional que un delito aislado pueda perjudicar el funcionamiento del mercado de capitales. La «generalización» de estafas de inversión de capital no se puede atribuir, por lo tanto, a ese único autor dado que este solamente es responsable del delito que ha cometido⁸.

Siguiendo la doctrina general, en el art. 264a se trata de un delito abstracto contra el patrimonio en la antesala de una estafa⁹.

En tal sentido se creó un tipo de delito reducido al mero engaño que no exige ni un error del inversor ni acto dispositivo o un daño patrimonial¹⁰.

Asimismo, el legislador se ha percatado que las dificultades en la aplicación del art. 263 por sí solas no son suficientes para legitimar la introducción de un tipo de delito reducido por las características de los tipos de delitos que resultan ser problemáticos cuando se trata de la aplicación práctica. No obstante, en los comportamientos tipificados en el art. 264a se trataría de una injusticia que merece ser penalizada: “La lucha contra el intento de incentivar a terceros a invertir su dinero al facilitarles datos engañosos no sólo sirve para proteger el patrimonio individual. Tales comportamientos, cuando se producen de forma en cierta manera masiva, sirven más bien para erosionar la confianza en el mercado de capitales y poner así en riesgo el buen funcionamiento de un ámbito esencial del orden económico vigente. Que se haya excluido el engaño individual evidencia que con el borrador se pretende la protección de este bien jurídico supraindividual”.

IV) BIEN JURÍDICO PROTEGIDO

El bien jurídico protegido por la norma es discutido. A los defensores de la protección exclusiva de los intereses patrimoniales de las inversiones potenciales de capitales se enfrentan los tribunales y autores que consideran que los intereses colectivos están al menos coprotegidos o protegidos de forma preferente o que sólo tienen por objetivo la protección de los bienes supraindividuales.

No obstante, debe tenerse en cuenta que en las fuentes también se identifica la protección de la institución del mercado de capitales como el verdadero bien a proteger.

⁸ HELLMANN UWE op. cit. (Kapitalanlagebetrug, 264 a) Pág. 4773.

⁹ OLG Hamm V 11.7.1990 – 25 u 215/98, zip 1990, 1331 (1333): Geerds S. 204 ft. (202); vgl. auch Bottke Wistra 199, 1.

¹⁰ WOLFGANG WOHLERS/TILO MUHLBAUER. Kapitalanlagebetrug. 284a. MÜNCHENR KOMMENTAR ZUM STRAFGESETZBUCH BAND N°5 263-358 STGB N2 AVFLAGE VERLAG C.H BECK MUNCHEN 2014. Bandedakte HEFENDEHL ROLLAND/HOHMAN OLAF/2014. Pág 423-424. Vgl. BT-Drucks N10 – 318 S. 22.

Consecuentemente, también desde el punto de vista de su configuración, la norma no está orientada hacia la protección de los intereses individuales de los inversores. Si la norma no se orientara hacia la protección de los inversores individuales, sería un contrasentido perseguir las estafas sólo cuando tienen lugar frente a un círculo mayor de personas. Del mismo modo resultaría dudoso que se renunciara al error individual. En cambio, resulta decisivo que el legislador no concede a los demás titulares de patrimonio –y tampoco a los mismos titulares de patrimonio en aquellos supuestos en los que no se trata de una operación de inversión de capitales y a los que sea de aplicación del art. 264a- ninguna protección penal del patrimonio anticipada al ámbito de los meros engaños¹¹.

Dado que el legislador tiene que aceptar su sujeción a los criterios establecidos por él mismo, un tratamiento especial puntual de determinados inversores de capital reventaría las estructuras básicas del sistema general de la protección penal del patrimonio, de modo que –ya sólo bajo el aspecto de la protección patrimonial- un trato desigual objetivamente arbitrario no estaría en concordancia con el Art. 3 de la Ley Fundamental alemana. Por esta razón, la protección de los inversores individuales alcanzada mediante el procedimiento contra la estafa en la inversión de capitales constituye un mero reflejo protector. La anticipación de la punibilidad, más amplia que en el Art. 263, con renuncia al error individual y al daño individual, no se puede legitimar ni por medio del interés individual en la protección del propio patrimonio ni por medio de la protección de la libertad de disposición.

De acuerdo con la idea del bien jurídico defendida aquí, el Art. 264a tampoco podrá ser reconocido como 1a Ley Protectora en el sentido del Art. 823 párrafo 2 del Código Civil alemán. De acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal Supremo Federal de Causas Civiles no se trata en su caso del efecto indirecto de una norma jurídica, sino más bien de si conforme a su contenido y su objeto perseguidos por el legislador al aprobar la norma, se ha pretendido o al menos participado en la pretensión de establecer una protección jurídica a favor de personas individuales o determinados círculos de personas¹².

Es discutido en qué consiste el interés supraindividual protegido por el art. 264a. En parte se defiende la opinión que la norma protegería la “confianza” del público en general o de los inversores en el mercado de capitales. De acuerdo con otros autores se trataría del “funcionamiento” del mercado de capitales como institución, un requisito decisivo para el desarrollo y el aprovechamiento de las fuerzas productivas de la economía¹³.

Contra el bien jurídico de la “confianza (del público en general) en la honradez y/o el buen funcionamiento del mercado de capitales” hablan ya sólo las dificultades profundas que surgen cuando se buscan los criterios que permitan decidir si la “confianza” en algo ha sido perjudicada por un determinado acto de una manera penalmente relevante. No obstante, es decisivo que en la causa misma no se trata tanto de proteger la confianza como tal, sino de proteger la confianza “en” algo. Concretamente, se trata de la protección de determinados procesos de actuaciones que dependen en su funcionamiento de la confianza anticipada por parte de las personas actoras. Pero con ello, la garantía de la confianza en el mercado de capitales no es otro recurso que el de la protección del bien jurídico: el buen funcionamiento del mercado de inversión de capitales como institución.

V) ELEMENTO OBJETIVO DEL DELITO

En el art. 264a.1 se considera como hecho punible un acto de engaño concretado con más detalle. El reglamento distingue entre la aportación de información errónea favorable y la

¹¹ Vgl. BGH v. 19.7.2004-II ZR 217/03, BGHZ 160, 134 = NJW 2004, 2668 mwN, wo aus denselben Erwägungen eine Schutzgesetzzeigenschaft des § 15 WpHG.

¹² Zur Beeinträchtigungsfähigkeit als Voraussetzung eines strafrechtlich relevanten Rechtsgutes vgl. Wohlers S. 223

¹³ WOLFGANG WOHLERS/TILO MUHLBAUER. Kapitalanlagebetrug. 284a. MÜNCHENR KOMMENTAR ZUM STRAFGESETZBUCH BAND N°5 263-358 STGB N2 AVFLAGE VERLAG C.H BECK MUNCHEN 2014. Bandedakte HEFENDEHL ROLLAND/HOHMAN OLAF/2014. Pág 425 Vgl. Aber auch Geerds S. 202f.

ocultación de hechos desfavorables. Sin embargo, la segunda alternativa no presenta un ámbito de aplicación independiente puesto que ambas situaciones constituirían un engaño por acción: en el caso de la primera sería un engaño expreso y en el de la segunda un engaño tácito (para más información, véase el punto 31 y ss.)¹⁴.

Es motivo de controversia sobre si las opciones y los futuros se incluyen dentro del concepto de los derechos preferentes. Algunos los excluyen en general del ámbito de aplicación del art. 264a ya que, como operaciones especulativas, se deberían incluir exclusivamente en el art. 89 especial de la Ley Bursátil alemana (actual art. 61 junto con el art. 23 de la Ley Bursátil alemana en su nueva versión, o bien estas operaciones no formarían parte de los objetos de inversión protegidos por el art. 264a. El parecer contrario aplica el art. 264a a todos los futuros (y opciones) (LK-Tiedemann, renunciando al punto de vista que defiende en JZ 1986, 865, 873) o a futuros sobre materias primas «administrados por fondos». Parece acertada una interpretación diferenciadora que tiene en cuenta la finalidad de la inclusión de los derechos preferentes en la figura del art. 264a, concretamente la equiparación con los valores y acciones. Los futuros de valores y las opciones sobre valores se corresponden con las operaciones con valores, de forma que el art. 264a sería aplicable a estas. Los futuros de materias primas y las opciones sobre materias primas, en cambio, no pertenecen a los valores ni garantizan la participación en el resultado de una empresa, por lo que no se deben equiparar a los demás objetos de inversión¹⁵.

Por otra parte, el concepto de empresa del apartado 2 del art. 264a no es idéntico al del apartado 1, pues hace referencia a la empresa del administrador o fideicomisario, aunque este haya asumido la administración de activos compuestos por participaciones en otras empresas (Impreso del Bundestag 10/318, 22). Los bienes en fideicomiso pueden existir en forma de activos adquiridos con los recursos aportados por los inversores, pero también en forma de derechos en virtud de los cuales se accede a una participación en el resultado de otra empresa.

VI) CONDUCTA TÍPICA DEL DELITO

El delito de estafa de inversión de capital consiste específicamente en el engaño de los inversores potenciales. Además de las limitaciones ya mencionadas a determinados objetos de inversión y medios utilizados para cometer el delito, el art. 264a recoge otros requisitos para que el hecho cometido se considere estafa: debe referirse a hechos falsos favorables o desfavorables que resulten determinantes para tomar la decisión de invertir y estar relacionado con la venta de los mencionados objetos de inversión o con la oferta de aumentar la aportación con respecto a un gran número de personas¹⁶.

En cuanto al aspecto referido a la aportación de información errónea favorable y ocultación de hechos desfavorables con fines fraudulentos diremos lo siguiente: según el parecer mayoritario, el artículo 264a.1 describe dos delitos distintos, a saber: la aportación de información errónea favorable y la ocultación de hechos desfavorables.

La aportación de información errónea favorable consistiría en un delito de acción, mientras que la ocultación de hechos desfavorables constituiría un auténtico delito de omisión cuya punibilidad se determina, con independencia de los deberes de divulgación y colaboración extrajudiciales (Impreso del Bundestag 10/318, 24), a partir de deberes que resultan de la propia figura de estafa de inversión de capital. Otra diferencia consiste en que la alternativa de ocultación es la única que se refiere exclusivamente a hechos; la información errónea, en cambio, también podría concernir a valoraciones y previsiones. No obstante, un análisis más detallado demuestra que ambas afirmaciones son inciertas.

Asimismo, de la conclusión de que la alternativa de ocultación (a pesar de su texto aparentemente contradictorio) consiste en un delito de acción (punto 34) se deriva que el

¹⁴ HELLMANN UWE op. cit. (Kapitalanlagebetrug, 264 a) Pág. 4774.

¹⁵ HELLMANN UWE op. cit. (Kapitalanlagebetrug, 264 a) Pág. 4775.

¹⁶ HELLMANN UWE op. cit. Pág. 4777.

debate en torno a los deberes de divulgación y colaboración extrajudiciales (supuestamente necesarios) está obsoleto. Quien utilice un folleto o similar en relación con la venta de un objeto de inversión de capital debe aportar información completa y exacta, es decir, presentar los hechos relevantes favorables y al mismo tiempo mencionar los hechos desfavorables. Por lo tanto, no existe el requisito específico de deducir y fundamentar un deber de información. Otra cuestión es si el delito del art. 264a puede ser también cometido como delito (impropio) de omisión y, en ese caso, de dónde se derivaría la posición de garante.

El acto de estafa se consuma cuando se notifica o traslada la información a los destinatarios de los medios publicitarios (SK-Samson/Günther). No se requiere, pues, una toma de conocimiento efectiva por parte de los mismos. El mero traslado o notificación de la información causa la consumación de la estafa de inversión de capital.

Evidentemente, para valorar la corrección de la información aportada ha de atenderse a la ejecución del acto, es decir, a las declaraciones realizadas a los inversores potenciales. Dado que éstas deben producirse en relación con la venta o la oferta de incremento, el periodo de tiempo transcurrido desde el inicio de las negociaciones, pasando por la adquisición o el incremento de la aportación, hasta la celebración del contrato es determinante. Si al imprimir el folleto o redactar los compendios o resúmenes sobre el estado patrimonial, información todavía exacta resultara inexacta debido a un cambio posterior de las circunstancias antes del uso del medio publicitario y, a pesar de ello, el autor utilizara el folleto, el mismo estaría ocultando hechos desfavorables. Los principios anteriores también son aplicables a la información de previsiones y valoraciones. Así, se trata de si los hechos presentados son correctos durante el periodo de uso del medio publicitario. El hecho de que los sucesos pronosticados ocurran posteriormente o de que efectivamente se confirmen los cálculos realizados de cara al futuro es irrelevante (HWSt-Joecks X 1, punto 38). En estos casos el art. 264a es aplicable de forma directa, no requiriéndose la interpretación de un delito impropio de omisión.

Si la información contenida en el medio publicitario resultara inexacta tras la formalización del contrato, quedaría excluida (en contra de una opinión manifestada en la literatura especializada la punibilidad por estafa de inversión de capital por omisión conforme al art. 264a.13 del Código Penal alemán aunque para entonces el inversor todavía no hubiera realizado la aportación convenida porque el art. 264a solo contempla la existencia de engaños «en relación» con la venta o la oferta de incremento de aportaciones. Si ya se hubiera cerrado la operación de inversión, faltaría la necesaria relación temporal con la venta o la oferta de incremento de aportaciones. Lo anterior también se aplica si el anunciante no detecta la inexactitud de la información inicial hasta después de que se ha formalizado el contrato. La punibilidad por estafa de inversión de capital mediante aportación de información errónea desaparece, a falta de dolo, es decir, la comisión del delito mediante ocultación (impropia), a causa de la limitación del ámbito de aplicación del tipo penal.

Puesto que las medidas publicitarias y de comercialización están relacionadas con la venta, es decir, deben referirse factual y temporalmente a una de las inversiones de capital mencionadas en el art. 264.1.1, las comunicaciones generales acerca del objeto, por ejemplo en notas de prensa, suelen ser actos preparativos no punibles, ya que se sitúan en la fase previa a la realización de las auténticas medidas publicitarias y de comercialización.

El art. 264a.1.2 amplía el ámbito de aplicación del delito de estafa de inversión de capital a través de la publicitación de una nueva inversión a la oferta de incremento de una participación ya existente (Impreso del Bundestag 10/318, 24). Aquí también se entiende una medida de obtención de capitales dirigida a una serie de inversores, sobre todo si la oferta debe destinarse a un gran número de personas (punto 52 y ss.). La oferta no se refiere únicamente a la oferta de contratación en el sentido del art. 145 y ss. del Código Civil alemán, sino también a la «*invitatio ad offerendum*».

A este respecto, ha de partirse del carácter delictivo de la figura del art. 264a. En cualquier caso, este no depende de la causalidad de la información errónea o incompleta en la que el inversor se basa para tomar posteriormente su decisión, ya que el tipo está configurado

como delito de peligro abstracto que no implica ninguna materialización concreta de un peligro o daño. Además, el engaño debe afectar a un gran número de personas, por lo que la determinación de la causalidad en un caso concreto no necesariamente indica nada sobre la capacidad para influir en otros posibles inversores. Por consiguiente, el elemento constitutivo de la relevancia tampoco puede entenderse en el sentido de la causalidad «hipotética» (en contra de lo que opinan Assmann/Schütze/Worms).

Además, el engaño debe afectar a un gran número de personas, por lo que la determinación de la causalidad en un caso concreto no necesariamente indica nada sobre la capacidad para influir en otros posibles inversores. Por consiguiente, el elemento constitutivo de la relevancia tampoco puede entenderse en el sentido de la causalidad «hipotética».