



**UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO**

**ESCUELA DE POSGRADO**

**PROGRAMA ACADÉMICO DE MAESTRÍA EN DERECHO  
PENAL Y PROCESAL PENAL**

“Análisis del ámbito de protección del delito de Insider Trading y su correcta  
tipificación en el Artículo 251 - A del Código Penal, 2019 - 2021”

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE:  
Maestra en Derecho Penal y Procesal Penal**

**AUTORA:**

Mejia Jara, Jazmin Danae (ORCID: 0000-0001-7359-8881)

**ASESOR:**

Mg. Vargas Llumpo, Jorge Favio (ORCID: 0000-0002-1624-3512)

**LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:**

DERECHO PENAL

CHIMBOTE - PERÚ

2021

## **Dedicatoria**

Este trabajo se lo dedico a los seres que me regalaron la vida, mis padres Marleny y Rafael, quienes siempre están guiándome por camino del bien y son mi fuerza para levantarme de cada caída. Gracias a ellos aprendí que una caída es un motivo para seguir luchando y lograr mis metas.

Quiero dedicar este trabajo también, a mi hermana Claudia que es mi un modelo a seguir, gracias por tu amor, comprensión, tu compañía; sin ti no hubiera podido realizar esta maestría; te quiero hermanita. A mi abuelita Adelina, siempre estarás en mi corazón, te agradezco infinitamente porque con tus enseñanzas y tu cariño me mostraste que todo se puede lograr en esta vida, solo está en proponerte y querer lograrlo

Jazmin Mejia

## **AGRADECIMIENTO**

Tras desarrollar esta tesis, me siento con una satisfacción total al poder contribuir al derecho aportando mis ideas en la doctrina jurídica, y es que la gran demanda de trabajo y esfuerzo que se requiere para el presente proyecto, hace sentir la autora como si hubiese dado un paso más al camino del éxito. Pero de inmediato me he dado cuenta de que este trayecto no hubiese sido posible realizar si es que no hubiesen estado presentes esas personas que me facilitaron información y conocimientos prácticos, permitiendo un mejor conocimiento sobre el tema a investigar. Es un orgullo y una satisfacción total poder darle un espacio para agradecer a todas esas personas que me hicieron posible realizar este proyecto de investigación.

A mi asesor metodológico, el doctor Vargas Lumpo Jorge, que aunque con algunas dificultades de tiempo y a razón de esta pandemia, siempre estuvo guiándonos y exigiéndonos para poder hacer un trabajo de calidad, a través de sus conocimientos y su exigencia.

A esas personas que de una u otra forma colaboraron para el desarrollo de esta tesis: especialistas en el derecho penal, especialistas en finanzas y manejo de información; así como a los docentes de la universidad César vallejo que gustosamente me brindaron sus conocimientos. A la vez y sin menor importancia quiero agradecer a la Universidad Cesar Vallejo que cada día brinda una mejor enseñanza y es una gran fuente de saber para todos sus alumnos.

# ÍNDICE

	Pág.
Carátula	i
Dedicatoria	ii
Agradecimiento	iii
Índice de contenidos	iv
Resumen	v
Abstract	vi
<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	<b>7</b>
<b>II. MARCO TEÓRICO</b>	<b>18</b>
<b>III. METODOLOGÍA</b>	<b>26</b>
3.1. Tipo y diseño de investigación:	26
3.2. Categorías, subcategorías y matriz de categorización	27
3.3. Escenario de Estudio:	28
3.4. Participantes	28
3.5. Técnicas e Instrumentos de recolección de datos	29
3.6. Procedimiento	29
3.7. Rigor científico	29
3.8. Método de análisis de datos	30
3.9. Aspectos éticos	32
<b>IV. RESULTADOS Y DISCUSIÓN</b>	<b>33</b>
<b>V. CONCLUSIONES</b>	<b>67</b>
<b>VI. RECOMENDACIONES</b>	<b>70</b>
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>71</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>75</b>

## RESUMEN

El control en el mercado financiero ha tomado mayor complejidad requiriéndose continuas modificaciones al ordenamiento jurídico penal.

Las operaciones de información privilegiada bursátil conocidas como Insider Trading son aquellas que afectan el adecuado funcionamiento del mercado de valores es por ello que nuestro ordenamiento jurídico tiene regulado la prohibición de aplicación de esta figura, tanto en el ámbito administrativo como el penal.

En ese sentido nuestra normatividad penal regula este delito en el Artículo 251 – A del Código Penal , estableciendo una pena privativa de libertad entre uno a cinco años; sin embargo, la complejidad de este delito genera problemas de interpretación y delimitación de lo que el legislador busca proteger y a pesar que el delito de Insider Trading es considerado netamente como delito económico que debería estar orientado a que su protección sea de naturaleza colectiva en la descripción típica establece que el sujeto activo debe obtener un beneficio o evitar un perjuicio económico para su persona o un tercero.

Por lo anteriormente señalado, la presente tesis busca delimitar el ámbito de protección del delito de Insider Trading, tipificado en el Artículo 251- A del Código Penal; partiendo desde un análisis a la figura y reseñando los perjuicios que causa la aplicación de este delito.

Palabras Clave:

Insider Trading, Artículo 251 - A del Código Penal, Información Privilegiada, Precio Accionarial, Perjuicio Económico

## ABSTRACT

Control in the financial market has become more complex, requiring continuous modifications to the criminal law.

The insider trading transactions known as Insider Trading are those that affect the proper functioning of the stock market, which is why our legal system has regulated the prohibition of applying this figure, both in the administrative and criminal fields.

In this sense, our criminal regulations regulate this crime in Article 251-A of the Criminal Code, establishing a custodial sentence of between one to five years; However, the complexity of this crime generates problems of interpretation and delimitation of what the legislator seeks to protect and despite the fact that the crime of Insider Trading is considered purely as an economic crime that should be aimed at its protection being of a collective nature in the description typical establishes that the active subject must obtain a benefit or avoid economic damage for his person or a third party.

Due to the aforementioned, this thesis seeks to define the scope of protection of the crime of Insider Trading, typified in Article 251-A of the Penal Code; starting from an analysis of the figure and reviewing the damages caused by the application of this crime.

Keywords:

Insider Trading, Article 251 – A of the Criminal Code, Privileged Information, Share Price, Economic Damag

## I. INTRODUCCIÓN

La tipificación en materia penal del abuso de información privilegiada como delito (información secreta de la sociedad o empresa) -Insider Trading- se reprime en el ámbito penal el hacer uso, suministrar o filtrar información o datos sensibles, que por sus características pueda alterar la negociación, cotización, compra, venta y liquidación de valores negociables.

El Insider Trading como figura jurídica reprime el uso de la información que es reservada por cualquier agente o persona (jurídica o natural), a la que se denomina "Insider" y que de alguna forma tuvo la posibilidad de contar con el acceso de aquella información, y a pesar de conocer que esta es una información reservada, utilizó esta para el beneficio propio o de un tercero, este beneficio tendrá que ver con la comercialización o negociación de títulos valores o acciones que se encuentran cotizados en Bolsa.

Es así que, por la realización de la conducta mencionada, se produce una desigualdad al momento de la negociación llevada a cabo en el mercado de valores, perjudicando al público en general o los co-contratantes del mercado, y resultando beneficiado quienes tienen conocimiento de aquella información. por lo que se ve totalmente transgredido uno de los principales lineamientos que rige en el mercado de valores son la transparencia e igualdad que debe haber entre los inversores que ofertan públicamente.

Este fenómeno nace en Estados Unidos es por ello que es el país que posee mayor rigurosidad la regulación, el año 1723 es cuando aparece el primer caso documentado, en donde Sir John Barnard, empresario londinense, realizó la denuncia contra agentes vinculados a la Compañía de Indias Holandesas que a través del conocimiento exclusivo y anticipado de información se enriquecieron indebidamente a costa de los demás accionistas (causándoles pérdidas pecuniarias); es así que estas personas vendieron sus

participaciones sociales y evitaron tener un detrimento patrimonial cuando realizaron la venta de sus grupos accionariales.

Con el pasar de las décadas el desarrollo mercantil produjo una desmedida influencia en los inversores y sus capitales, permitiendo el ingreso a los mercados de inversiones en las compañías que ofertaban sus acciones en bolsa. Al seguir el boom del desarrollo mercantil y económico, el fenómeno del Insider Trading se volvió inevitable ya que los Insiders utilizaban esta figura jurídica para poder tener una ventaja frente a los otros postores que quieran realizar la compra de acciones en una compañía; usando la información de carácter confidencial que por su propia posición respecto a la compañía pueden conseguir. Siendo que en 1961 el Tribunal estadounidense emitió la primera sentencia en el caso Cady, Robert & Co. que establecía la problemática causada por la práctica del Insider Trading. Este caso fue el que dio origen a la denominación propiamente dicha de la figura del Insider trading.

Trata de un consejero la compañía Cady, Robert & Co. que informó sobre la reducción de dividendos que iba a realizar la compañía a un agente de bolsa. Dicha información permitió que el agente de la casa de bolsa pueda realizar todas las ventas de las acciones que poseían sus clientes en esa compañía, evitando así la pérdida pecuniaria de estos y a obteniendo un enriquecimiento ilícito, que claramente esta, el agente tuvo un beneficio económico.

En España se dio uno de los casos con mayor relevancia en el continente europeo que fue el Caso Villalonga de 1998, donde Juan Villalonga que en aquellas fechas era el presidente de Telefónica, y Alberto Cortina Alcocer, consejero de Telefónica realizaron la adquisición de opciones sobre acciones que pertenecían a la empresa de Telefónica a través de un crédito obtenido por la sociedad que previo a la compra accionarial conformaron estas dos personas.

Cuando realizaron la adquisición accionarial ellos todavía se encontraban en el equipo de trabajo y negociación de una fusión con una compañía telefónica estadounidense interesada en su compra. El señor Villalonga y el señor

Cortina al momento de la compra de las acciones de Telefónica tenían pleno conocimiento de información privilegiada, constituyéndose así el Insider Trading de primer grado. A raíz de ello el Consejo Nacional de Mercado de Valores (CNMV) hizo una investigación sobre estos hechos (caso en el que se cerró al ser imposible que se pruebe la afectación que tuvieron las personas que poseían títulos valores en dicha empresa), esto generó un gran caos dentro del organismo en regulador, teniendo como resultado la reestructuración en sus medidas preventivas y sancionatorias.

La evolución del concepto del Insider Trading en Gran Bretaña y su práctica fue conocido como inmoral pero no ilegal, pero en la actualidad este ya es regulado de forma prohibitiva en la legislación penal. En este país uno de los casos de mayor relevancia fue el de Percival vs. Wright, los hechos suscitaron en 1902, en donde se realizó una compra accionarial por parte de los directores que se encontraban a cargo de la empresa. Estos compraban las acciones a los accionistas que no conocían el precio real de las mismas, debiendo los directores informar el justo precio mercantil. Es así que, gracias al perjuicio del particular y la especulación, los administradores obtuvieron ganancias de forma significativa. Aun así el tribunal fallo a favor de los directores, alegando que no se encontraban en la obligación legal de informar a los particulares, ni tampoco estaban en la obligación de evitarla venta y compra de las acciones

En el siglo XXI, A principios del año 2007 en Wall Street se produjo una fuerte ola de fusiones, empezando las investigaciones sobre si estas compras de acciones y fusiones eran realizadas por medio de prácticas en el Insider Trading, es decir los inversionistas se aprovecharon de información confidencial y privilegiada para obtener ventajas en el mercado de valores. Una de las compras que más resaltaron en ese año fue la realizada por una pareja oriunda de Hong Kong. Esta transacción involucró la compra por aquellas personas (Kan King Wong y Charlotte Ka On Wong Leung) de casi 415.000 acciones de Dow Jones por una valorización de 15 millones de dólares americanos (venta que ocurrió el 4 de mayo del 2007)

Así como ese mismo año la comisión de valores y bolsa de los estados unidos Securities and Exchange Comisión (SEC)- abrió una investigación sobre eventuales delitos de información privilegiada realizadas por las empresas Countrywide Financial y New Century Financial, entre otras, especializadas en créditos hipotecarios por la venta masiva de 130 millones de acciones de Countrywide Financial por su presidente, Angelo Mozilo, en el primer semestre de 2007, o sea, poco antes de que se hicieran públicas las dificultades del grupo.

Y en continuidad a estas prácticas, se presentó en esta pandemia causada por el Covid-19 el mal uso de información privilegiada ocurrida en el congreso de estados unidos, donde varios legisladores realizaron la venta de sus acciones en la bolsa tras asistir a reuniones en las que se informó del avance del coronavirus y antes de que la gravedad de la situación trascendiera entre la población. Por ejemplo, tenemos el caso del senador Richard Burque pertenece a uno de los dos comités de seguimiento de la epidemia, en donde él y su esposa que realizaron la venta sus acciones de compañías, entre ellas cadenas hoteleras; operaciones que se valorizan entre 629 000 y 1.7 millones de dólares. Estas ventas fueron realizadas el 13 de febrero del 2020, teniendo ya en la segunda quincena de marzo una valorización dichas acciones de un cuarto de millón menos de lo que estos vendieron.

Otros republicanos como Kelly Loeffler, James Inhofe y la demócrata Dianne Feinstein realizaron la venta de sus acciones días previos a la caída de los mercados.

Esta práctica fue denunciada de manera pública por el grupo periodístico de investigación Propublica, dando pase a una apertura de investigación por la Security and Exchange Comision (SEC).

Como podemos ver de lo anteriormente relatado esta figura se estableció en el Securities Exchange Act de 1934, que posteriormente se dio un

reforzamiento a la norma con las sanciones impuestas en la Insider Trading Sanction Act de 1984; y en la Insider Trading an Securities Fraud Enforcement Act dado en 1988.

La mayoría de países alrededor del mundo han implementado su normatividad con la prohibición de la práctica del Insider Trading, ya que a largo plazo se perjudica al inversor.

Tal es el caso que el Insider Trading en los países de Latinoamérica como es la legislación Argentina reguló la prohibición de dicha práctica a través de las Resoluciones Generales 190 en 1991, contando con una modificatoria el año de 1993 por parte de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Uno de los casos más emblemáticos resueltos en Argentina, en donde se sancionó dicha práctica fue el Caso Terrabusi en donde el tribunal estableció que el Insider trading, la manipulación y abuso del mercado y cualquier otro acto fraudulento que pueda resultar en la distorsión del precio de los valores negociables.

Así como el emblemático caso chileno, presentado por las compras a través de la oferta pública de acciones (OPA), realizada por en Sebastian Pineda, que terminó en dar por prescrito el delito al haberse realizado dicha compra veinte años atrás.

Y es que las empresas emisoras a través de la intermediación indirecta, la transparencia de la intervención y la transparencia en la información se garantiza que haya una seguridad en el mercado.

En el artículo N° 59 nuestra Carta Magna de 1993 regula la protección a la libertad de empresa, libertad de comercio, libertad de trabajo, y es así que el estado estimula la creación de la riqueza y garantiza la libertad de empresa, comercio e industria, por consiguiente, al mercado de valores.

A diferencia de la regulación normativa de Argentina, nuestro sistema penal no tipifica propiamente el delito del Insider trading, regulando a este tipo penal con una mayor sanción hacia quien lo comete desde el ámbito administrativo

- es decir una infracción y es que a pesar de que lo encontramos en el Artículo 251 - A del Código Penal este no reprime propiamente al mal uso de la información privilegiada sino al beneficio patrimonial que se obtiene a través del uso de la misma. y es que desde que se dio la incorporación de este tipo penal en nuestro código tiene una base muy discutible, ya que se tomó la óptica regulatoria de la Ley del Mercado de Valores y este dispositivo tiene la finalidad de regular las relaciones entre las personas que se encuentran en un mismo mercado de valores. Por lo que se demuestra la poca rigurosidad por parte del legislador en el ámbito del derecho penal, ya que las modificaciones o agregos de normatividad penal en nuestro Código deben ser implementadas a través de leyes de carácter independiente y no a través de normatividad que tiene una gran equidistancia en objeto de estudio del derecho.

El mercado de valores peruano, parte legalmente con el Código de Comercio de 1902 (Perú E. d., Código de Comercio de 1902), el cual se encontraba influenciado por la normativa legal italiana.

Más adelante, en el año 1996, se promulga la Ley del Mercado de Valores mediante Decreto Legislativo N° 861, publicado el 22 de octubre de 1996, vigente desde el 06 de diciembre de 1996, ley con la cual se establece que el uso indebido de la información privilegiada conlleva una sanción administrativa.

El mencionado cuerpo normativo contiene en su artículo 43º la prohibición de hacer uso indebido de la información privilegiada, en el se establece que todo miembro directivo, así como asesor o representante de la empresa emisora del título valor o cualquiera de los demás involucrados en el ámbito de las inversiones de la empresa administradora deberá guardar una confidencialidad de la misma durante tres meses después de que haya cesado sus funciones, es decir, se establece la prohibición de compartir información a los demás hasta el lapso de un trimestre de cesado su prestación o funciones , con la finalidad de que la información que estos conozcan no sea divulgada y causando perjuicio a la empresa o sociedad administradora.

Cabe precisar que esta situación se encuentra regulada como una presunción iure et de iure en la Ley de Mercado de Valores, por lo que se presupone que los mencionados funcionarios de una entidad emisora poseen información privilegiada y al haber obtenido ganancias derivadas de la transacción de dichos valores, están infringiendo el deber de no hacer uso indebido de la información privilegiada y por lo tanto también son pasibles de las sanciones económicas previstas en el reglamento de sanciones de la SMV, a pesar de haber devuelto las ganancias.

También estipula en su reglamento de sanciones en el mercado de valores, emitido por resolución de superintendencia N° 00035 – 2018 – SMV/01 de fecha 18 de diciembre de 2018, recomendando la realización de operaciones con valores respecto de los cuales se tiene información privilegiada, hacer uso indebido y valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información privilegiada que se posee, así como revelar o confiar información privilegiada a otras personas es una infracción calificada como muy grave; lo cual conlleva a una sanción económica que podría ascender entre 50 y 700 UIT.

Adicionalmente, mediante la novena disposición final de la Ley de Mercado de Valores, se modifica el Código Penal introduciendo el delito de uso indebido de información privilegiada, el cual a la fecha, no ha derivado en ninguna condena ni ha sido materia de denuncia fiscal.

Con la emisión de esta normativa en nuestro país, se había intentado nivelar la asimetría de la información en el mercado de valores y así proteger a los inversionistas que realizan negociaciones en él.

Evidentemente, la finalidad de la normativa buscaba disuadir a las personas, específicamente a los *Insiders*, que hagan uso indebido de la información privilegiada para obtener un beneficio económico directo o en favor de terceros.

Sin embargo, dicha finalidad no ha sido alcanzada. No se ha logrado persuadir a los Insiders de utilizar de forma indebida la información obtenida en una posición de ventaja frente al resto de agentes del mercado de valores, como demostraremos a lo largo del presente trabajo.

De lo expuesto anteriormente surgió el siguiente planteamiento como problemática para el presente proyecto de investigación: ¿Es correcto el ámbito de protección que brinda la regulación del Artículo 251 - A del Código Penal sobre el delito del Insider Trading?

Cabe resaltar que esta investigación es de importancia ya que el problema materia de estudio emerge una gran relevancia en el ámbito penal – financiero, y es que a través del tiempo en el accionar de las empresas han ido surgiendo nuevas prácticas, de las cuales nuestra ley penal ha sido ajena; y no ha tenido la debida evolución; ante esto la presente tesis sirve de esclarecimiento sobre la conducta punible tipificada en el artículo 251 – A del Código Penal, en el que se analizó a la figura jurídica del Insider Trading estableciendo cuál es la modalidad de Insider Trading que se encuentra tipificado en nuestra norma, es decir, esta tesis analizó la conducta punible del Insider Trading, estableciendo cuál es la tipología de Insider Trading que sanciona nuestro Código Penal- el cual busca la protección del bien jurídico, confianza del sistema bursátil- pero señalando a la vez otra de las modalidades de esta figura delictiva que no se encuentran tipificadas en nuestra normatividad penal, por ello esta tesis después de haber realizado el análisis mencionado, establece cuál debe ser el correcto ámbito de protección del delito de Insider Trading artículo 251 – A del Código Penal, estableciendo una punición no tan solo en casos de autoría directa del Insider Trading sino también extendiendo la punición en autorías mediatas de la realización de esta práctica anti bursátil, aunado de que en nuestra legislación se sanciona solo al que recibe el beneficio de esta práctica de forma directa, dejándose sin punición alguna a los terceros beneficiados.

De lo mencionado anteriormente se establece como objetivo general de la investigación lo siguiente:

Establecer el correcto ámbito de protección que debe tener el delito de Insider Trading en el Artículo 251 - A del Código Penal

Asimismo, tenemos como objetivos específicos de la presente tesis:

Analizar la figura jurídica del Insider Trading

Delimitar cual es el bien jurídico protegido del delito de Insider Trading en las legislaciones comparadas

Definir cuál es el ámbito de protección del delito de Insider Trading en nuestra legislación peruana

Analizar el contenido del artículo 251-A del Código Penal Peruano

Establecer el correcto ámbito de protección que debe tener el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal.

Se realizó la consulta de diversos trabajos de investigación, así como artículos publicados en los últimos años respecto a la implementación del Insider trading y el análisis que se realiza a esta figura jurídica penal - mercantil.

En el plano internacional contamos con las siguientes investigaciones:

Fernández, B. (2019) publicó su artículo científico, estableciendo como objetivo general establecer cuál es el efecto del Insider Trading en el mercado de valores español y como objetivos específicos establecer conceptos, entender el alcance del Insider Trading, distinguiendo la tipología que se aplica en el mercado bursátil español, analizar la vertiente ética del Insider trading; y investigar casos actuales del Insider trading en el mercado de valores español. Esta investigación optó por un enfoque cualitativo y tuvo como principales conclusiones que el uso de las tecnologías que analizan grandes volúmenes de datos (Big Data) permiten detectar las conductas y la flexibilidad que tiene las mismas en concordancia con las circunstancias y necesidades que se presentan en el mercado; incluyéndose en su sistema de forma rápida y segura, permitiendo así que los inversores que tienen depositada la confianza en la empresa se vean protegidos por el sistema,

haciendo que las transacciones de los valores mobiliarios sean más fidedignas, teniendo así una debida protección al inversionista e invitando a nuevos inversores, ya sea nacionales o extranjeros a depositar la confianza de sus capitales en dicha empresa o sociedad. Esto hace posible que el mercado este caracterizado por la transparencia y equidad en los titulo que se comercializan. Otras de las conclusiones del autor a resaltar es que el uso de las tecnologías que analizan grandes volúmenes de datos (Big Data) permite detectar el procesamiento de las fuentes de información y obteniendo las pruebas necesarias en caso de cometerse delitos de tráfico de información privilegiada.

Zunzunegui, F. (2006) publicó su artículo científico en donde se plantea como objetivo analizar la figura del Insider Trading si como esta se desarrolla en el mercado de valores. Teniendo como conclusiones que el Insider Trading es el uso de información privilegiada que no debe difundirse en el mercado, debiendo establecer medidas especiales de seguridad de la misma, debiendo limitar el conocimiento de la información a aquellas personas a las que solo les resulte imprescindible para el normal funcionamiento de la sociedad.

Así como en el ámbito nacional se realizó la consulta y el análisis de los siguientes trabajos previos:

Reyna, L. (2017) publicó su artículo científico estableciendo como objetivo establecer si es necesario contar con una regulación penal en esta materia. Teniendo como conclusión por parte de este autor que la punición penal en el uso de información privilegiada es excesiva, ya que existen medidas eficientes de medios extrapenales.

Salazar, H. (2017) publicó su tesis doctoral denominado: Empleando un diseño de investigación de tipo no experimental, descriptivo. En donde se establecía como objetivos analizar el uso indebido de la información privilegiada por los insider trading en el mercado de valores peruano en el año 2014 y proponer la modificatoria de la Resolución Conasev N° 055-2001-

EF/94.10, Reglamento de sanciones por las infracciones en la Ley del Mercado de Valores de Perú; siendo que en el estudio se obtuvo como conclusiones que el uso indebido de la información privilegiada por los Insider trading incide de manera negativa en la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano, en el año 2014, confirmándose la hipótesis planteada en el inicio de dicha investigación.; así como que debe realizarse una evaluación respecto de cada infracción sancionable, teniendo como límite individual de referencia a todas las sanciones y delimitando la suspensión de la autorización de funcionamiento por un plazo no mayor de ciento veinte (120) días, que puedan aplicarse como limite a todas las infracciones establecidas por el Reglamento de sanciones de la LMV.

Reaño, J. (2001) publicó su artículo científico en donde se establecía como objetivo delimitar el ámbito de protección del delito de Insider trading en el Mercado de Valores, enfocándose en el análisis del artículo 251 – A de nuestro Código Penal y el bien jurídico protegido por este. Obteniendo como conclusiones que con la regulación en el artículo 251 –A del Código Penal se tutela directamente al patrimonio del inversionista, cuyo detrimento se expresa en la frustración de sus expectativas de lucro producto del indebido uso de información privilegiada.

## II. MARCO TEÓRICO

El registro de valores intermediarios de una empresa o sociedad es una obligación de la empresa o sociedad que quiera emitir bonos o acciones, ect; debiendo informar a la SMV y a la bolsa de valores (Hundskopf, O, 2018, pág. 189); así como también tienen el deber de informar sobre los aconteceres en la sociedad que tengan un carácter económico, legal o financiero; tales como la distribución de dividendos , capitalizaciones, demandas, suscripciones de contratos, fusiones, ect; estos hechos deben ser divulgados por la empresa de forma oportuna, veraz y suficiente. A razón de esto es que la SMV se ha visto en la necesidad de reglamentar que información debe ser considerada como importante y reservada, información que en un momento puede ser no presentada ante la SMV por ser reservada y de vital importancia que si se diera a conocer podría ocasionar ciertas pérdidas bien sea para los inversionistas o para la empresa. (Mendiola, 2014, pág. 56)

El agente que se encuentra desempeñando funciones en el mercado bursátil se encuentra enterada e iniciada en el mercado de valores (Danós, J, 1999. Pág. 67).

Por iniciada, nos referimos aquella persona que realiza todos sus movimientos en la bolsa de valores bajo el conocimiento de información privilegiada sobre una sociedad o empresa; claro está, esta información es de carácter reservada. (Freddy, 2014, pág. 126). La información debe ser entendida desde dos ópticas: La primera es la inoframción que es de público conocimiento al mercado, es decir aquella que todo inversionista con leves conocimientos búrsatiles puede acceder, analizarla y utilizarla; la segunda vertientes es aquella “información privilegiada”, que se caracteriza por poder dar respuesta a eventos corporativos o accionares futiros en los que se pueda ver afectado los valores mobiliarios o accionariales de la compañía bajo interés. (Venture – Economics, 2004, pág. 32).

El Insider Trading según lo define Alfonso Martínez (2016) trata de un delito socioeconómico, la terminología empleada por el legislador tiene un contenido netamente patrimonial, este tipo penal gira en torno a la obtención de un beneficio

o evitar un perjuicio de carácter económico, sin importar si la conducta del sujeto activo llegó o no a perturbar el funcionamiento del mercado de valores (pág. 23).

Esta figura jurídica como lo señala Bergamo (1970) tuvo su nacimiento gracias a la implementación de la compra y venta de acciones mediante cotización en el mercado bursátil (pág. 35).

El Insider Trading puede, bajo la óptica estadounidense, es definida desde dos vertientes: una derivada del Common Law y la otra derivada del derecho positivo, que fue incorporada a través de la Securities Exchange Commission, OSEC (Cheeseman, 2006, pág. 79)

Pero antes de realizar un análisis del Insider Trading es menester señalar algunas precisiones sobre el mismo en el ámbito administrativo, y la estructura legal en el ámbito administrativo mercantil se ve regulado por la Ley Orgánica del Mercado de Valores , que es el Decreto Ley N° 26126, en donde se plantea la sanción de hasta una suspensión no menor de 45 días para el ejercicio de sus funciones del agente infractor (Finanzas , 2011, pág. 89)

Mediante su tipificación en el Código Penal se protegen la institución bursátil y la igualdad de oportunidades en el acceso a las informaciones relevantes para las cotizaciones o si se quiere, el correcto funcionamiento de cualquier mercado. El Insider Trading es considerado como delito de infracción de deber a nivel normativo comparado, la posición adoptada por el investigador es compartida por Aguilar Orderique (2020) el cual señala sobre este delito que el autor incumple obligaciones que la LMV impone a quien dispone de información privilegiada y, en ese sentido, está especialmente obligado a abstenerse de realizar determinadas acciones respecto de la misma (pág. 146).

Según comenta Ugarte, M. (2012) el Insider Trading forma parte de aquellos algunos tipos penales, donde el legislador no atiende a la naturaleza externa del comportamiento del autor, sino que el fundamento de la sanción reside en que se incumplen las prestaciones ligadas a un determinado rol social especial, debe

tomarse en cuenta que la problemática de autoría y la participación es uno de los tópicos más complejos de la teoría del delito (pág. 56).

Pese a la polémica existente, la doctrina mayoritaria – con la finalidad de delimitar correctamente la imputación de los injustos penales, así como la autoría y participación –ha clasificado a los delitos en injustos de dominio e injustos de infracción de deber. Se sostiene con razón, que en los primeros es autor quien tiene el dominio o control del acontecer delictivo que emana de su competencia de organización defectuosa, en los segundos es autor no solo quien lesiona o pone en peligro el bien jurídico, en virtud de una organización defectuosa, sino, también, aquel sujeto que no impide que terceros lesionen los bienes jurídicos bajo su tutela. Entonces, delitos de infracción de deber son los tipos penales, en los cuales únicamente puede ser autor aquel que lesiona un deber especial extrapenal que existía ya con anterioridad a (la formulación) tipo. Creemos que con acierto Salas (2003) señala que este deber positivo, de naturaleza inmediata, hace que el ciudadano sea garante del bien jurídico, es decir, convierte al sujeto en protector de las expectativas o realidades normativas (pág. 76). Dicho de otro modo, en los delitos de infracción de deber, no interesa cómo organizas tu esfera de competencia, el fundamento no radica en la infracción del deber negativo, sino más bien, en la infracción de deberes positivos que derivan de instituciones reconocidas por el ordenamiento jurídico, es decir, en los delitos de infracción de deber, lo relevante para la descripción típica del delito no es –como en los delitos de dominio- la naturaleza externa del comportamiento, sino la lesión del deber extrapenal.

El pensamiento aquí esbozado deja algunas cuestiones fundamentales abiertas; por ejemplo: ¿Qué se entiende por una posición de deber? ¿Cuáles son las posiciones de deber existentes? ¿Se pueden éstas reconducir a un principio superior?

Sánchez, A. (2016), realizando el pensamiento de Jakobs indica que en los delitos de dominio de hecho se trata de responsabilidad en virtud de la propia organización; en los delitos de infracción de deber, en virtud de una relación de carácter institucional; y mientras la autoría y participación en los delitos de organización se

constituye y determina mediante el dominio del hecho –más exactamente: mediante el quantum de lo organizado-, en los delitos de infracción de deber-en idéntico sentido que Roxin-la autoría la constituye la lesión del deber (pág. 142).

A nuestro fundamento del por qué el Insider Trading es un delito de infracción de deber, el criterio de la lesión del deber ya no es sólo una regla para determinar la autoría, sino que es, además y sobre todo, fundamento esencial de la imputación jurídico-penal, careciendo, pues, de interés el dominio del hecho.

Por tanto, de acuerdo a expuesto ante el delito del Insider Trading nos encontramos ante un delito de infracción de deber por la relación previa, preexistente que mantiene el intraneus con la institución (emisor, mercado bursátil, directorio, tráfico financiero o la transparencia en el mercado de valores). En definitiva, estamos frente a un delito de infracción de deber, toda vez que el legislador ha establecido la restricción del círculo de posibles autores precisamente por la existencia de una institución en su trasfondo, y no así por una mera restricción del círculo de los posibles autores sin más –delitos especiales-. De igual forma, a nuestro juicio el legislador nacional si ha tomado en consideración los deberes extrapenales de abstención y confidencialidad, no configurándose con ello un delito especial de dominio.

En el Decreto Legislativo 861- Ley de Mercado de Valores, en su novena disposición final incorpora el artículo 251-A a nuestro Código Penal, tipificando a la prohibición de práctica del Insider trading de la siguiente manera:

“Art. 251-A.- El que obtiene un beneficio o se evita un perjuicio de carácter económico en forma directa o a través de terceros, mediante el uso de información privilegiada, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de uno (1) ni mayor de cinco (5) años. Si el delito a que se refiere el párrafo anterior es cometido por un director, funcionario o empleado en una Bolsa de Valores de un agente de intermediación, de las entidades supervisoras de los emisores, de las clasificadoras de riesgo, de las administradoras de fondos mutuos de inversión en valores, de las administradoras de fondos de inversión, de las administradoras de fondos de

pensiones, así como de las empresas bancarias, financieras o de seguros, la pena no será menor de cinco (5) ni mayor de siete (7) años”.

Las actuaciones realizadas por el autor del delito deben darse con dolo, es decir el sujeto debe tener pleno conocimiento de que la acción que está realizando, el de compartir “información privilegiada” y obtener un beneficio lucrativo pecuniario, es sancionado en nuestra normatividad. Debe hacerse ahínco que el sujeto deberá recibir un beneficio patrimonial o evitarse un perjuicio en su patrimonio.

El delito del Insider trading que esta normado en el artículo 251 – A se da por consumado cuando el agente o sujeto activo obtiene un beneficio económico o evita tener un perjuicio económico haciendo uso de información confidencial catalogada como información privilegiada, la cual solo puede ser obtenida a razón de la posición del agente. Es decir, no basta que se haya empleado la información privilegiada, sino que es necesario que el agente obtenga el beneficio económico o se evite el perjuicio económico a título personal. Si en caso no se obtiene el beneficio o evitar el perjuicio económico esperado por el sujeto activo estaríamos ante la calificación del delito en grado de tentativa.

Pero en el caso de que el agente al momento de estar usando la información para completar su beneficio económico o evitar su perjuicio económico y sea interrumpida la acción por un tercero al ser descubierto, estaremos ante una tentativa inacabada, claro está que si el sujeto activo ya ha realizado todos los actos para obtener el beneficio económico, pero todavía no lo obtiene entonces estaremos ante una tentativa acabada.

Nuestra legislación penal no exige un monto mínimo para que se determine la relevancia o grado de magnitud del delito como su lo hace la legislación estadounidense; nuestra legislación se avoca a sancionar penalmente por solo realizar el uso indebido de la información privilegiada, lo cual debe considerarse para una posterior reforma, debido a que si se calificar según la magnitud por el beneficio obtenido se podría distinguir si este es un delito o una falta administrativa, siendo este una deficiencia que se debe subsanar por parte del legislador., con lo

cual se podría mantener indemne el principio del “non bis in idem”; no obstante, es indispensable establecer el límite (quantum) sea fijado teniendo como dato primordial la “alteración apreciable de la cotización”.

Esta figura presenta dos posiciones doctrinarias en las que encontramos los argumentos a favor de la prohibición de práctica del Insider trading y por otro lado encontramos a los que están a favor de la práctica del Insider trading.

Dentro de las teorías a favor de la prohibición de la práctica del Insider Trading encontramos a la Teoría de la Regla justa, la teoría de los mercados informados, teoría de la apropiación ilícita.

Los defensores de la Teoría de Regla justa sostienen que el Insider Trading debe ser sancionados penalmente ya que gracias a la posesión de información estos tienen una ventaja en las transacciones accionariales frente a los demás , a razón que esta información no es de conocimiento público; y con ello se previene la inequidad inherente de las transacciones, es así que establece la Comisión de Valores de los Estados Unidos de Norteamérica (2013) que se tiene como objetivo la regulación de la figura del Insider Trading el prevenir la inequidad en las adquisiciones accionariales, evitando así que una parte tome ventaja de la otra solo por el hecho de no tener la información confidencial que posee la otra parte.

Esta teoría propone que la parte perjudicada debe recibir una indemnización de la otra parte, debiendo calcularse el monto de resarcimiento como el mayor ( o menor) precio recibido por la(s) acción(es) que dicha contraparte compró o vendió en la transacción.

Uno de los puntos en contra sobre esta teoría es que se considera que siempre habrá una parte frente a la otra que se encuentra perjudicada mediante una asimetría informativa; es decir siempre se coloca un perjuicio real a la contraparte. Otra teoría que encontramos respecto a la prohibición de las prácticas de aplicación del Insider Trading es la Teoría de los mercados informados, esta teoría señala que la prohibición del Insider Trading permite facilitar un dinamismo en el flujo de información en el mercado, cumpliendo con la correcta valuación de los activos

financieros y los capitales asignados. Y es que esta teoría plantea que al prohibirse las ganancias que son origen de la aplicación del Insider Trading se están removiendo las estrategias de manipulación mercantil en revelar hechos que afecten las cotizaciones de las acciones de una compañía; ya que de aplicarlo no obtendrá beneficio alguno e incluso se atribuiría sanciones que generarían un detrimento patrimonial en el inversionista.

Pero esta teoría tiene su contra a razón que considera el beneficio del precio accionario cuando la información compartida genera el alza de la misma, pero en el caso de las bajas en el precio de las acciones genera un incremento en la cantidad accionaria que adquirirá inversionista por el mismo monto invertido.

También encontramos a la Teoría de los mercados informados en donde la prohibición del Insider Trading tiene como finalidad proteger los derechos de propiedad de la compañía frente a la información que esta cuenta; tal es el caso ocurrido en estados unidos cuando uno de los directores de la empresa Curtiss – Wright traspaso la información de la reducción de los dividendos de la empresa generando que estas acciones pierdan su valor originario. Y estas fueron adquiridas previamente a la divulgación de la información confidencial por un corredor de bolsa en un 60% causándole grandes pérdidas. La SEC declaró como responsable de la apropiación ilícita de información al director de la empresa generando un perjuicio de su empleador.

En este caso se indemnizó a la empresa perjudicada y propietario de la información. Sin embargo, esto no repara o compensa el daño causado hacia la otra parte que adquirió las acciones antes de que se haya filtrado la información confidencial.

Cabe resaltar que en la jurisprudencia comparada, tal como nos comenta el doctrinario Alonso (2006) esta figura jurídica acarrea sanciones penales al ser considerado como un delito pero también las personas afectadas por el filtrado de la información privilegiada pueden pedir una indemnización en los casos de ventas accionarias, es decir la realización de un Insider Trading da paso a una sanción penal, así como una responsabilidad civil que debe cumplir el agente infractor.

El indebido uso de la información privilegiada causa un perjuicio al inversionista) accionista y la empresa en ciertos casos), ya que este agente realiza las negociaciones sobre los valores de las acciones de forma adelantada al precio que posteriormente se cotizará, es así que como lo menciona Welppe, R. (2004) que los agentes poseedores de la información privilegiada retardan la distribución de esta información privilegiada con la finalidad de negociar este antes ocasionando la ineficiencia de aquella información para actos futuros. (pág. 102), la demora de esto genera que el inversionista negocie las acciones pero con riesgos que están escondidos, afectando la cotización y las perspectivas reales que pueden generar.

Así también afirma Wunmi (2015) que este tipo de transacciones hace que los agentes infractores distribuyan a su conveniencia la información privilegiada generando un control sobre el mercado bursátil (pág. 48)

Este tipo de accionar genera una duda en el inversionista de inserción de su capital, por lo que provoca la no participación del mismo en el mercado de valores, por lo que se recomienda que el estado implemente controles y restricciones sobre el Insider trading para desincentivar esta conducta. (Rosenbaum, J. & Pearl, J ; 2013, pág. 214)

En el sentido que, si se permite cualquier tipo de transacción con información privilegiada, la posibilidad de demora en la distribución de la misma al mercado de valores es muy probable. Agrega, además que deben implementarse restricciones y controles sobre el insider trading para desincentivar su conducta. Puesto que originaría la manipulación ilegal de la información, ya que este al tener acceso y control sobre dicha información, puede usarla cuando más le convenga; siendo aún más difícil que sea descubierto. Este tipo de acontecimientos crea la natural suspicacia en el inversionista porque considera que ha sido tratado de modo indebido y que se han favorecido de él y de su dinero, por lo que deja de participar en el mercado de valores.

### **III. METODOLOGÍA:**

#### **3.1. Tipo y diseño de investigación:**

El tipo de investigación que emplea el presente trabajo de investigación es básico no experimental, ya que no se realizará la manipulación de las variables establecidas.

Esta tesis tendrá un enfoque cualitativo ya que a través de esta realizaremos las comparaciones de la doctrina en concordancia con la jurisprudencia extranjera, y la posible modificatoria que debe tener nuestra normatividad penal para una correcta protección del bien jurídico y se efectivice la prohibición de la práctica del Insider trading. Por medio del análisis de la documentación se identificará el ámbito de protección del delito de Insider Trading y se establecerá cuál debe ser el correcto ámbito de protección para que se logre resultados idóneos dejando de realizar las prácticas del uso de información privilegiada.

El diseño es de teoría fundamentada, a través de esta tipología de diseño permitirá al investigador optar por la identificación de un objeto social que se desarrolla por la realización de pasos o procedimientos (a través de la inducción) teniendo como resultado una teoría que explique lo que está sucediendo y logrando establecer la solución del problema planteado que originó la investigación.

A través de este diseño de investigación, el investigador está facultado para establecer teorías, definiciones y proposiciones que surgen de los datos mostrados del objeto de estudio.

El diseño de investigación empleado permitirá utilizar un muestreo teórico y realizar comparaciones constantes.

Esta teoría también es conocida como sustantiva o de rango medio que tendrá su aplicación en un contexto más concreto.

Y como señala el maestro Hernández, R.:

La teoría fundamentada brinda la solidez del estudio que se requiere en el tema de investigación para el investigador, esto es a razón que a través de ella se “embona” en la situación de estudio, utiliza la practicidad y se brinda un estudio concreto, respetando la sensibilidad que poseen los individuos bajo estudio en su respectivo contexto. A la vez, por medio de la teoría fundamentada se realizarán la creación de nuevos conceptos, ya que este permite entender de forma rápida los procesos sociales que se presentan en determinado ambiente, no limitándose a los trabajos previos o marcos conceptuales ya establecidos. (2006, p. 493)

La razón por la que se eligió este diseño de investigación es que brinda la facultad de analizar y hacer las comparaciones de doctrina y jurisprudencia extranjera, así como las posibles modificaciones en la legislación penal y afines que puedan darse, aunado a esto se quiere establecer una teoría en la que otorgue una correcta atribución penal del hecho punible protegiendo así al inversor nacional o extranjero.

### 3.2. Categorías, subcategorías y matriz de categorización

Esta tesis cuenta con dos categorías:

- Análisis del ámbito de protección del delito de Insider Trading
- Debida tipificación en el Artículo 251 - A del Código Penal

Tabla 1. Categorías y Subcategorías

<b>PRECATEGORÍAS</b>	
<b>CATEGORÍA</b>	<b>SUB CATEGORÍAS</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis del ámbito de protección del delito de Insider Trading</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bien jurídico protegido.</li> <li>• Información privilegiada</li> <li>• Insider Trading</li>   <li>• Artículo 251 – a del Código Penal</li> <li>• Teorías en contra de la tipificación del Insider Trading</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Debida tipificación en en el Artículo 251 - A del Código Penal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Teorías a favor de la tipificación del Insider Trading</li> <li>• Legislación Administrativa</li> </ul>
--	--

*Fuente: La autora, 2021.*

Es de importancia que la figura del Insider Trading es regulada su prohibición, estableciendo como delito en el Código Penal – ley que rige a nivel nacional- el estudio que se presenta es de una extensión territorial a nivel nacional, aunado a ello, la presente tesis ha hecho el análisis respectivo de las investigaciones realizadas anteriormente en plano nacional como internacional; así como se hará el uso de recogimiento de datos de universidades tanto a nivel local como nacional; mencionando a algunas de las universidades que son esenciales para la recolección de doctrina y jurisprudencia del tema a investigar: la Universidad Pontificia Católica del Perú, la universidad Nacional de Trujillo, Universidad Cesar Vallejo tanto en sus sedes de Chimbote como la de Trujillo; añadiendo también a las consultas que se realizarán de los libros que encontramos en la biblioteca de la ciudad de Chimbote y la Biblioteca Central.

Para la realización de esta tesis que el día de hoy revisa el lector se efectuó un análisis de la legislación y jurisprudencia comparada.

### 3.3. Escenario de Estudio:

La población que se tomó en estudio para esta tesis se encuentra constituida por especialistas a nivel nacional del derecho penal - económico financiero; así como las legislaciones y jurisprudencia comparada.

### 3.4. Participantes

La muestra que se tomó para el desarrollo de esta tesis consiste en siete especialistas en la materia de derecho penal y el ámbito económico financiero en las ciudades de Chimbote, Nuevo Chimbote, Trujillo y Lima.

### 3.5. Técnicas e Instrumentos de recolección de datos:

El proyecto de investigación que a la fecha se revisa usó a la entrevista como un instrumento de guía de entrevista.

### 3.6. Procedimiento:

En la presente investigación se empleó la hermenéutica dialéctica, teniendo el siguiente procedimiento:

- En la etapa exploratoria: en esta etapa se estableció cual era la situación problemática, utilizando la objetividad de la realidad suscitada en el entorno actual.
- En la etapa descriptiva: Se explora y establece cuales son las características que presenta el tema a investigar, esto tiene como fin que se describa una realidad situacional que concuerde con la verdad y la información brindada por cada uno de los participantes del estudio. Esta etapa lo podemos subdividir en tres fases por las que se realizará, la primera es al elegir la técnica para el acopio de los antecedentes, documentos, así como las fuentes de información a consultar; la segunda es la realización de la entrevista a los especialistas en el ámbito del derecho penal, las fianzas, el derecho económico e ingeniería financiera; la tercera es la elaboración del informe de la recopilación de las posiciones y análisis realizados, así como la propuesta didáctica que se brindará al lector para el reforzamiento sobre el problema propuesto en el trabajo de investigación.
- En la etapa estructural: A través de esta etapa se permite realizar el estudio, análisis e interpretación de todas las informaciones y las opiniones que los sujetos de estudio brindarán.

### 3.7. Rigor científico:

El aspecto investigador debe estar presente en todo estudiante de maestría, toda universidad tiene el deber de implementar en sus mayas curriculares de estudio cursos de investigación, permitiendo así al alumno expandirse a nuevos horizontes para la adquisición de conocimientos. Sin embargo, hay muchos trabajos de investigación que proporcionan la calidad idónea- A razón de ello nace el deseo en

todo investigador de querer establecer mejoras en la calidad de los trabajos de investigación que se presentaran en el transcurso de la especialización de post grado.

Al dejar establecida la necesidad de productos de investigación, así como las fuentes de investigación que deben de ser de calidad, se debe definir que es la calidad de la investigación, es allí donde establecemos como definición al término rigor metodológico que ha sido desarrollado un trabajo científico, así como la confianza que brinda ese trabajo en consulta sobre la veracidad de los datos plasmados en él.

En general, la calidad de la investigación siempre debe ser asociada con la credibilidad que puede deducirse de la consulta del trabajo de investigación desarrollado. Aunado a ello debe mencionarse que todo estudio que cuenta con la credibilidad requerida por un trabajo de investigación es también confiable.

Todo trabajo de investigación científica debe ser realizado a través de la sistemática, empírica y la crítica, en donde los hechos suscitados y bajo estudio no deben ser producto de la casualidad, así como por medio del empirismo se recolectan y se analizan estos datos para luego emplear el aspecto crítico realizando la evaluación de los datos, descartando aquellos que no cumplen con los estándares de fiabilidad requeridos.

Esta tesis de postgrado cumple con la meta de coherencia, consistencia, originalidad y la objetividad científica, es decir respetar todos los procedimientos metodológicos.

### 3.8. Método de análisis de datos:

Para la realización de esta investigación se usó los siguientes métodos de investigación:

**ANALÍTICO:** Mediante el método analítico se realiza la descomposición de todas las partes para estudiarla cada una de ellas de manera independiente.

Considerando ello se identifica a cada una de las partes que transgreden a la norma cometiendo el delito de Insider trading y la afectación de su actuación ante la sociedad.

**HERMENEÚTICA:** este método permite realizar el intercambio de las observaciones realizadas, las presunciones y las interpretaciones tentativas, así como los nuevos datos y evaluación que permitirán el acceso a más datos que contribuirá en el desarrollo de la investigación. Método que se utilizará en el análisis e interpretaciones que comprenden más datos. Este método también se usó en el análisis e interpretación de textos legales extranjeros, y de la legislación penal nacional existente respecto al delito de Insider Trading.

**INDUCTIVO:** A través de este proceso mental se estudiará desde lo particular a lo general. Se emplea este método cuando se realiza la observación de los hechos particulares para obtener proposiciones generales. Por lo que la presente investigación consideró realizar como principal observación del fenómeno de estudio, en este caso, la regulación del delito de Insider trading y como esta es tipificada en nuestra normatividad penal, y si es que se necesita la modificación del artículo 251-A del Código Penal, al ser un artículo de poca precisión de castigo al hecho punible.

**INTERPRETATIVO:** en este método se utilizó para analizar los elementos de la investigación con la finalidad de determinar y describir el fenómeno para absolver las incógnitas planteadas al inicio de la investigación

**DEDUCTIVO:** Se dio uso de ello a través de las conclusiones y recomendaciones que se plasmaran en las hojas de este proyecto de investigación, además con este método se logró que las recomendaciones puedan tener una proyección en el futuro y que la propuesta presentada sea aprovechada para enriquecer el conocimiento sobre el tema bajo investigación.

### 3.9. Aspectos éticos:

Este trabajo de investigación tiene como parámetro el respeto de los tribunales que se materializan en sus resoluciones, así como también a las entidades públicas de los diversos países del mundo, no transgrediendo la privacidad del uso de los datos de las partes, manteniendo siempre reserva en ello y no difundiendo críticas de nula contribución en el ámbito jurídico a objetivo en la presente investigación.

Aunado a lo mencionado esta tesis cuenta con principios de aplicación sobre la veracidad respecto a datos y las citas plasmadas siendo estas fidedignas, respetando y aplicando la ética, así como el respeto de la propiedad intelectual del autor.

La veracidad en los instrumentos usados para la demostración de los objetivos formulados al inicio tendrá pleno vigor en esta investigación, desde su realización hasta la aplicación del estudio de forma tal como son mostrados al lector, para que se tenga una fuente de estudio fidedigna para ser aplicada en futuros trabajos de estudio.

Esta investigación cuenta con la participación de sujetos calificados y especializados en el tema de estudio, tales como especialistas en el derecho Penal, Societario, financiero y económico; estos serán entrevistados con la finalidad de obtener una postura confiable y sólida, esclareciendo toda duda que al principio de la investigación se tenía.

#### **IV. RESULTADOS Y DISCUSIÓN:**

##### **ENTREVISTADO 1:**

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

Nuestra normatividad en materia penal es muy tenue con respecto a esta figura jurídica, y es que la implementación del Insider trading como delito se implementó en nuestro Código Penal recién en el año 2015, a través de una norma administrativa; por lo que considero que no tenemos una regulación penal idónea sobre esta figura.

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

En nuestra legislación tenemos regulado al delito de Insider trading en el artículo 251 – A, con la finalidad de que se prohíba las prácticas del Insider Trading y así proteger a los inversionistas, que pueden ser terceros que desean invertir en la empresa o sociedad como también los accionistas o participantes de la sociedad o la empresa, respectivamente.

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

Nuestra legislación necesita definir correctamente el ámbito de protección, adaptándose y teniendo el legislador como premisa las legislaciones comparadas tales como la legislación estadounidense o la normatividad inglesa.

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

Nuestra legislación penal establece la pena privativa de libertad contra aquel que mediante el desempeño de sus funciones tenga acceso a información privilegiada y haga uso de ello para beneficio propio, ocasionando así un detrimento patrimonial a la empresa o sociedad, es por ello que se debe considerar que el ámbito de protección o palabras mas exactas, por parte del legislador se establece como el detrimento patrimonial que puede sufrir la empresa como bien jurídico.

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

Claro, si se hace el uso indebido de información privilegiada esto genera que no haya en la transacción igual de condiciones junto a otros inversionistas, generando perjuicio al que no posee dicha información.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

De lo que tengo conocimiento en otras legislaciones tales como la española y la norteamericana su regulación expresamente establece un rango de multa según el tipo de afectación que tenga la práctica del Insider, ya sea la muy grave, graves, leves o muy leves; y estos son los países que se encuentran mas avanzados en cuanto a la regulación de la prohibición del Insider Trading, por lo que considero que debemos seguir jurídicamente el camino optado por estas legislaciones.

7. ¿Considera usted eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

La prohibición del uso de la misma considero que es correcta, ya que este tipo de prácticas genera una transgresión a la integridad del mercado, impidiendo así que se tenga un desarrollo transparente y ordenado del mismo.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

Considero que se tiene que ser riguroso respecto a estas practicas, ya que igual ocasionó un perjuicio patrimonial al inversionista que no poseía dicha información.

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

El Insider trading genera un desequilibrio en el mercado de valores en igualdad de oportunidades entre los inversionistas.

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

La teoría de la información debe predominar en nuestra legislación, y es que esta teoría permite que la información de vital importancia, es decir aquella

que si se conoce antes de la divulgación oficial por parte de la sociedad o empresa, puede generar pérdidas patrimoniales.

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

No, creo que basta con la posesión y el uso en beneficio de él o de un tercero de la información privilegiada.

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

Lo más importante que considero es que debemos tener una norma o regulación clara y precisa que nos permita perseguir este tipo de prácticas fraudulentas. Así como que los entes supervisores como la CONASEV cuenten e implementen con sistemas de intersección de la Big Data, permitiendo el filtraje de información reservada y que no sea de acceso a cualquiera. Aunado a ello propongo que las empresas y sociedades implementen un sistema de prevención de Insider trading dentro del buen gobierno corporativo.

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente el mal uso de información privilegiada?

No, considero que la información privilegiada debe ser el objeto jurídico protegido. La figura del Insider trading originalmente nació del mal manejo de la información privilegiada, resguardando la figura originaria está a pesar de que no haya un detrimento patrimonial.

#### ENTREVISTADO 2:

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

Antes de poder mencionar el desacuerdo o acuerdo que me encuentro con la normatividad peruana penal sobre esta figura debo señalar que el Insider Trading es una figura jurídica que proviene de la regulación meramente mercantil, que tras la imposibilidad de una correcta sanción y el poder evitarse la práctica de esta figura, se dio las implementaciones penal en

nuestra normatividad; por lo tanto me encuentro en desacuerdo con la regulación a razón de que si se realiza un debido análisis de nuestra regulación penal, se podrá observar que hay una ambigüedad en el bien jurídico protegido de la figura penal tal como se encuentra regulada.

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

Nuestra legislación ha visto la manera de cómo proteger al inversor a través de sanciones administrativas hasta su regulación como delito, y es que estos pueden ser multados hasta con 100 UITs si la infracción es realmente grave en el ámbito administrativo.

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

Considero que una de las legislaciones de mayor rigurosidad cuando se trata de la práctica del Insider Trading es la española, en donde vemos regulada desde el ámbito administrativo en su Ley del Mercado de Valores en el artículo 102 donde sanciona con una multa no inferior al tanto, ni superior al quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones, y respecto a su regulación penal se encuentra la Ley Orgánica 9/1991, estableciendo penas privativas de libertad y la inhabilitación de quien cometió el delito.

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

Considero que el legislador mediante la regulación tal como está en el artículo 251 – A del Código Penal busco proteger la información reservada de la empresa o sociedad.

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

Por supuesto, el uso de esta información genera beneficios a los insiders que afectan el patrimonio de los demás accionistas de la sociedad o empresa, aunado a ello los insiders obtienen una retribución excesiva por su trabajo) tales como gerentes, asesores, directores, ect.) a razón que ellos no solo obtendrían ingresos pecuniarios por el desempeño de sus funciones

sino también por el uso de la información de carácter reservada y privilegiada que ha sido obtenida por medio de su cargo.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

Si, ya que esto permitiría que el inversor o la empresa que se ha visto perjudicada por las prácticas del Insider puedan accionar directamente con el resarcimiento de los daños y perjuicios sufridos.

7. ¿Considera usted eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

Si, ya que la regulación la prohibición de esta figura ayuda a delimitar la conducta de compartir información privilegiada para uso por terceros o incluso del propio Insider con la finalidad de beneficiarse patrimonialmente o evitar perjuicios en su patrimonio.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

Debe sancionarse a los dos ya que la intención de compartir la información privilegiada está en el accionar de la persona, así como si bien es cierto el Insider no lo empleó directamente, pero si lo usó otra persona que causó igual un perjuicio ya sea a la empresa pero principalmente al inversionista.

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

Un desequilibrio en el mercado de valores

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

Considero que debe prevalecer la teoría de la información, ya que todos los mercados deben presentar una amplitud

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

No, el sujeto infractor solo necesita el uso de la información privilegiada en el desarrollo de las transacciones mercantiles para que cometa el delito de Insider trading

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

Propondría penas más gravosas en nuestro código penal, permitiendo que la mayoría de casos sean sancionados con una pena privativa de libertad efectiva, y no una pena suspendida.

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de información privilegiada?

Creo que debe haber un reforzamiento del bien jurídico protegido que es la información privilegiada.

### ENTREVISTADO 3:

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

Si, y es que a pesar de no tener una normatividad penal correcta, la implementación de la práctica del Insider trading como un delito es un gran avance para nuestro mercado de valores pudiendo así dar una mayor protección al inversionista nacional o extranjero.

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

Nuestra legislación ha planteado una sanción de la privación del derecho de libertad cuando se realiza la práctica del Insider trading, esto constituye un freno a los agentes poseedores de la información privilegiada, es así permite dar una mayor seguridad al inversionista.

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

Hasta la fecha no hay ninguna regulación normativa, o sistema de implementación interna de empresa para la prevención de los Insider Trading, pero sería que las normativas ordenen la creación de un sistema de prevención por parte de las empresas que coticen en el mercado de valores.

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

Considero que el bien jurídico protegido por nuestra legislación penal debe la información privilegiada, ya que si se hace mal uso de esta ocasionará el detrimento patrimonial de la empresa o sociedad, o del inversionista o ambos.

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

Si, por que las actividades bursátiles requieren que los inversionistas opten por un cierto nivel de riesgo que debe ser evaluado por ellos tomando la decisión si es que optan o no por invertir en el mercado, y es que el mercado de valores tiene que ser un lugar el cual genere confianza al inversionista para la inserción de su capital, y pues los insiders generan que ese riesgo sea dejado de lado, ocasionando que el inversionista no esté en igual condición en el mercado bursátil.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

No, creo que el Código Penal debe solo sancionar el Insider Trading como delito, pero no regular materia que puede llegarse a confundir con una infracción administrativa.

7. ¿Considera usted eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

Claro, la delimitación de la conducta del uso de información privilegiada para beneficio propio o de terceros en las transacciones mercantiles como figura denominada Insider Trading genera que la misma sea estudiada por parte de la doctrina y los legisladores, permitiendo así que a futuro pueda ser regulada con mayor eficacia contra su práctica.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

Debe sancionarse a los dos, según como está regulado nuestra normatividad en el artículo 251 – A del Código Penal, sanciona al que hace uso de la información en beneficio propio o de un tercero; por lo que si sería posible aplicar una pena privativa de libertad para ambos.

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

La filtración de información privilegiada ocasiona un desequilibrio en el mercado de valores, y es que ningún inversor invertirá si es que no encuentra una seguridad para su patrimonio.

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

Debe aplicarse la teoría de la información porque lo primordial para mantener el equilibrio en el mercado de valores es que toda información sea pública, pero aquella que antes de su divulgación oficial pueda ser para perjuicio patrimonial de los accionistas o de la propia empresa debe ser mantenida en reserva.

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

El sujeto debe realizar todos los presupuestos que se puede desglosar de la ley penal, tales como la posesión de la información privilegiada, el uso de la misma para beneficio propio o de un tercero.

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

Propondría que se implemente en el código penal, la acción civil dejando pautado por parte del legislador que la sanción que se le debe interponer no sea menor de lo invertido.

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de información privilegiada?

Considero que el ámbito de protección el cual debió optar el legislador debe ser la información privilegiada, debido a que la información privilegiada constituye el pilar más importante por lo que nace este delito. Y es que si esta información no fuera de importancia la empresa o sociedad así como los inversionistas, no se verían afectados patrimonialmente al compartirse la misma.

#### ENTREVISTADO 4:

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

No, considero que la práctica del Insider no debe encontrarse catalogada como un delito sino que este debe solo ser infraccionado administrativamente.

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

La jurisprudencia en el derecho penal peruano plantea una anulabilidad en las transacciones que tengan que ver con la compra de acciones, en otros casos aparte de la multa que se le impone al agente infractor, se le obliga a pagar una indemnización a la víctima (tercero inversor).

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

Respecto a las medidas sancionatorias más gravosas encontramos en la legislación estadounidense que establece una implementación en el buen sistema corporativo respecto al compartir información reservada, para que se evite la realización de esta figura.

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

Creo que el legislador debió tomar como prioridad de bien jurídico protegido del delito de Insider Trading a la información privilegiada y el mal uso que se le dé con la finalidad de reprimir esta conducta, no buscando que recién se de un detrimento patrimonial para que se considere como delito.

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

No, ya que considero que el Insider no es aquel que se encuentra sobre informado, sino que es el mercado el que está mal informado; y creo que las ganancias que se obtienen con el empleo de esta información privilegiada son la justa retribución del trabajo para su obtención y el buen uso que se le puede dar sobre ella.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

No, ya que considero que la práctica del Insider Trading no debe ser prohibida por ende ni debe ser regulada en el Código Penal ni tampoco en el ámbito administrativo ni civil.

7. ¿Considera usted eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

No, ya que el inder trading es solo una práctica idónea para incrementar ganancias por parte de los agentes que hacen empleo de la información limitada a la que tienen acceso, aunado a ello esta información deberá ser interpretada por ellos mismos para saber si es que causa o no beneficio económico a la persona, siendo el empleo de la misma también una evaluación mercantil.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

No debe sancionarse a ninguno, ya que como reitero mi posición, el emplear la información que se pudo obtener por medio del ejercicio de sus funciones o de otra manera y el saber emplearlo no debe ser razón de represión normativa

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

En mi opinión ninguna, incluso considero que al permitirse la aplicación de esta figura permitirá que los inversionistas antes la competitividad aun mayor del mercado puedan aplicarse mejores tratamientos informativos, logrando así un reforzamiento en el mercado.

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

Nuestra legislación debe tener una regulación normativa conforme a la teoría de la compensación, y es que esta teoría incentiva la práctica del Insider Trading generando así un progreso económico; ya el uso de la información privilegiada puede generar incentivos óptimos para el gestor, exponiendo que ciertos comportamientos de inversores oportunistas sean revelados. Así como también permite que la administración de la sociedad o empresa que

emplea puedan realizar la manipulación de los negocios corporativos con la finalidad de maximizar los beneficios de sus transacciones.

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

Ninguno de ellos, desde mi opinión el Insider Trading no debe ser sancionable ni penalmente ni administrativamente, pero en nuestra normatividad vemos que se sanciona el uso de la información y explotándola a beneficio del Insider o de un tercero.

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

Ninguno, debido a que considero que nuestra norma debe actualizarse y permitir una libre disponibilidad de la información en el mercado de valores

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de información privilegiada?

Considero que debe ser el detrimento patrimonial, a pesar de que estoy de acuerdo con la eliminación de la prohibición del Insider trading ya que muchos de los Insidiers Tradings pueden ser usados a favor de la administración de la empresa y si es que se llega a un acuerdo con los accionistas que forman parte de la sociedad pueden ser beneficiadas ambas partes.

#### ENTREVISTADO 5:

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

Sí, ya que, al estar regulado como delito, la práctica del Insider Trading se verá disminuida considerablemente; brindando así una mayor protección al inversionista y también a las mismas empresas y sociedades que pueden verse afectadas con el compartir de información privilegiada.

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

En nuestra legislación tenemos lo que son multas administrativas, hasta sanciones con pena privativa de libertad tal como la que se encuentra regulada en el Código Penal en el artículo 251 – A.

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

Considero que si una sociedad o empresa implementa el correcto sistema de gobierno corporativo puede lograr que se evite la aplicación de las normas sancionatorias tanto penales como administrativas, y es que este sistema permite evitar este tipo de prácticas.

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

Considero que el bien jurídico protegido del delito de Insider Trading tipificado en el Artículo 251 – A del Código penal debe ser el mal uso que se le pueda dar a la información que debe mantenerse en reserva.

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

Si, y es que la información privilegiada genera una desigualdad de condiciones en las transacciones realizadas en el mercado de valores por haber filtraciones de información que pueden dar cierta certeza sobre que ocurrirá con el valor de estos valores mobiliarios y dejando de lado sobre una de las partes el riesgo bursátil que debe estar presente en todas las transacciones que tengan que ver con el mercado de valores.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

Si, creo que esto daría a nuestra legislación penal una mayor firmeza legislativa, ya que muchas veces los insiders no se limitan a la realización de este tipo de prácticas desleales por que el código penal delimita penas no tan altas y en muchos de los casos pueden ser consideradas con una pena menor a la de 4 años, por lo que no se considera efectiva, teniendo solo pena suspendida. Entonces con la regulación en el mismo Código de una indemnización ocasiona que este evalué el derecho a la libertad absoluta que puede tener así como el detrimento pecuniario que puede sufrir

en su patrimonio si es que se usa la información privilegiada para su beneficio propio o de un tercero.

7. ¿Considera usted eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

Considero que liberalizar la práctica del uso de información de carácter privilegiado generaría una reacción adversa ante los inversionistas dejando así, que el inversionista realice su inserción de capital en el mercado.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

Si es que no ha obtenido un beneficio patrimonial o evita un perjuicio en su patrimonio aquel que brindo la información privilegiada entonces no debería realizarse sanción alguna.

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

Genera un desincentivo económico en los inversionistas para que sigan invirtiendo en el mercado al verse desprotegidos jurídicamente su patrimonio.

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

La teoría de información caso contrario estaría apoyando con la implementación del delito de Insider Trading en nuestra legislación

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

Si, considero que primero él tiene que poseer la información privilegiada para después usarla y explotarla en su accionar bursátil en el mercado de valores para poder concretar el delito de Insider trading.

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

Propondría la implementación de un sistema interno en la empresa o sociedad para que se evitara la práctica del Insider Trading, y en caso se

realizase, se den medidas correctivas dentro de la empresa con posible apertura de proceso penal si el caso lo amerita.

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de información privilegiada?

Considero que el ámbito de protección principal debe ser el detrimento patrimonial que pueda sufrir una empresa y como ámbito de protección accesorio debe ser considerado la información privilegiada.

#### ENTREVISTADO 6:

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

No me encuentro totalmente conforme como se encuentra regulado el Insider trading en nuestra Código Penal, debido a que considero que ha ciertas deficiencias y no hay un establecimiento correcto en cuál es el objeto o bien jurídico protegido que intenta salvaguardar este delito, pero considero a la vez que la implementación de este delito en nuestra normatividad es gran avance en la protección al mercado de valores y su correcto funcionamiento.

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

Nuestra legislación penal no cuenta con mecanismos de protección para los inversores salvo el miedo que se pretende generar si algún agente desee cometer el ilícito de poder purgar condena hasta de 6 años, pero en los avances jurisprudenciales peruanos, los jueces permiten que el afectado patrimonialmente pueda reclamar por responsabilidad civil una indemnización.

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

Una de las legislaciones que tiene mayor implementación y logra el objetivo de evitar la práctica del Insider Trading es la legislación estadounidense, así como administrativa estaríamos hablando de la legislación alemana; pero lo que quiero resaltar es el ámbito penal, ya que es materia de cuestión en

estos momentos. Y es que la legislación estadounidense plantea la pena privativa de libertad de los funcionarios que compartan la información privilegiada con terceros en beneficio de ellos o tercero, teniendo hasta sanción aparte de la pena privativa de libertad, muerte civil de derechos económicos.

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

Considero que esta figura busca proteger a la información privilegiada que sea de la empresa o sociedad.

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

Si, ya que los Insiders a través de sus funciones o desempeño de labores obtienen información privilegiada que filtran al mercado de valores mediante la realización de acciones que generan un desequilibrio en el mercado bursátil, esta información privilegiada que se filtró en beneficio del propio Insider o de un tercero genera la poca transparencia de la transacción.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

No, creo que la nuestra legislación y entorno mercantil no se encuentra todavía adaptada para ese tipo de modificaciones, aunque espero que pronto nuestro mercado de valores permita que se realice la modificación de la normatividad.

7. ¿Considera usted eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

Permitir que este tipo de prácticas se empleen en el mercado de valores genera una desestabilidad en mercados emergentes como lo es el nuestro, generando mayores daños que perjuicios.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

Los soplos informativos a mi consideración siempre tienen un beneficio, quizás no pecuniario pero si un beneficio para el Insider por lo que considero que ambos deben ser sancionados.

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

El Insider trading genera temor en los inversionistas, ya que si se permite la práctica del uso indebido – a conveniencia del Insider – de la información entonces se deja desprotegido al inversionista.

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

La teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación debido a que la información reservada y es filtrada puede generar un perjuicio a la empresa o sociedad junto con los inversionistas, entonces es menester que el estado emplee mecanismos de protección de esta información.

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

Considero que la explotación de esta información privilegiada debe ser suficiente para originar la acción persecutoria, y es que si se espera el cumplimiento de los tres supuestos entonces podrían salir exonerados de responsabilidad los terceros que no poseían dicha información pero que un Insider vinculado a la empresa o sociedad le compartió.

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

Que se implemente una mayor punición en la normatividad penal, así como una la implementación de la acción civil por medio del código penal sin exclusión de la pena.

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de información privilegiada?

Considero que el Insider trading debe abarcar a ambos, ya que una información para ser considerada como privilegiada debe tener cierta magnitud de afectación para la empresa que si se llegase a filtrar cause pérdidas ya sea de inversionistas, inserción de capital, ect.

ENTREVISTADO 7:

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

Considero que la regulación de la prohibición de práctica del Insider trading era uno de los pilares más importantes para resguardar un correcto funcionamiento mercantil, ya que al compartirse información que generen ya sea al accionista o la sociedad genera que muchos inversionistas extranjeros o nacionales no inviertan capital en la economía peruana al no estar protegidos, ya que con la regulación como delito del Insider trading sirve de freno para que estas personas poseedoras de la información privilegiada sigan manteniendo la correcta discreción y secreto de información, y así no usarlas para propio beneficio o de terceros.

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

Uno de los mecanismos de protección {son las medidas sancionadoras administrativas que se establece en la ley del mercado de valores, donde se sanciona las practicas del Insider trading mediante infracciones leves hasta las muy graves que son multadas desde 50 UITs hasta 100 UITs; así como tenemos a nuestra legislación penal que sanciona al agente que intente compartir información privilegiada, protegiendo así al inversor. Otro de los mecanismos que han sido implementados por la jurisprudencia es la responsabilidad civil que puede acarrear la práctica del Insider trading al agente infractor.

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

La legislación española ha dado grandes avances en crecimiento de regulación de este delito, a razón que establece medidas sancionatorias penalmente que abarcan la pena privativa de libertad junto con sanciones pecuniarias para los que cometieron el delito, es así que esto genera un desincentivo hacia los agentes que posean información reservada y hagan uso indebido de ella para beneficio propio o de un tercero.

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

Considero que el bien jurídico protegido por este delito es la información privilegiada, así como el detrimento patrimonial que pueden sufrir la empresa o sociedad por el uso de la misma.

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

Sí, ya que todos los inversionistas que asuman los riesgos de invertir en el mercado de valores deben estar bajo las mismas condiciones.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

Creo que en un futuro sería idóneo, pero en estos momentos considero que no, primero deberíamos reforzar nuestra legislación para suplir las deficiencias en la protección del bien jurídico tanto la información como el patrimonio de la empresa.

7. ¿Considera usted eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

Sí, ya que a pesar de que algunos de mis colegas puedan encontrarse a favor de las practicas del Insider trading, considero que no es correcto al afectar la transparencia mercantil, así como la igual e integridad de mercado.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

Nuestra norma en concordancia con la jurisprudencia presentada hasta la actualidad ha sancionado solo cuando el uso indebido de la información privilegiada ha generado beneficios pecuniarios al Insider así como a terceros que se han podido beneficiar, aun así considero que se debe sancionar no solo a los beneficios pecuniarios, sino también a toda clase de beneficios.

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

Negativa, la sola aplicación de esta figura genera una pérdida de las inversiones en el mercado, así como el perjuicio patrimonial que pueden sufrir las empresas o sociedades.

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

No soy partidaria de ninguna de ellas, considero a la teoría de la regla justa como cimiento de la prohibición del Insider Trading, a razón que todas las partes sometidas a los movimientos bursátiles deben actuar en igual proporción, es decir, deben contar con la misma información asumiendo los mismos riesgos, y si es que prevalecen la decisión de inserción de capital a pesar de los riesgos presentados entonces allí se habrá dado un correcto y equilibrado funcionamiento del mercado de valores.

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

Con la explotación de la información privilegiada

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

Que se implemente la responsabilidad civil expresamente con multas mínimas del doble del beneficio obtenido por la transacción fraudulenta; así como la nulidad de la compra ventas que se realizaron mediante Insider Trading

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de información privilegiada?

Considero que el mal uso que se le da a la información privilegiada debe ser el objeto de protección a razón que los detrimentos patrimoniales serán una consecuencia si es que esta información es de vital importancia en el mercado bursátil en el que puede genera beneficio o evitar perjuicios en su patrimonio del Insider.

Mostrado al lector las respuestas brindadas por parte de los entrevistados, se muestra a continuación la delimitación de las posturas optadas por los especialistas, así como la interpretación de las mismas:

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en la legislación peruana?

- Postura convergente (en acuerdo)

La mayoría de participantes se encuentran a favor de la regulación del Insider Trading, comentando que la implementación de este delito es adecuada por ser un paso al desarrollo del mercado de valores.

- Postura divergente (en desacuerdo)

La minoría de los entrevistados considera que se debe eliminar la prohibición de los Insider Trading ya que esto genere un desfase en el aspecto económico.

- Interpretación:

La regulación del Insider Trading permite una actualización en el sistema de jurídico económico, protegiendo al inversionista mediante las sanciones penales reguladas en nuestro código penal que si bien es cierto no tenemos una correcta delimitación jurídica, pero esto es un paso para salir de la desactualización económica implementando nuevos mecanismos de protección hacia los inversores.

Uno de los elementos esenciales para el correcto funcionamiento del mercado de valores es la transparencia en el mismo, donde también se debe contar con información que refleje la realidad, y cuanto más información haya menos riesgosa se considerara la transacción. Ahora será caso contrario cuando la información se ve totalmente alterada o es falsa, formándose así especulaciones faltas y precios ficticios de costo, creándose un mercado de valores artificiales.

Con la regulación del Insider trading se da un ajuste justo de los títulos valores que han tomado un alza o una baja a través de la información y la especulación injusta; tratándose de resguardar la confianza del inversionista en el sistema bursátil.

La doctrina que predomina entorno a nuestra normatividad es la de, a favor de prohibición del Insider Trading a razón que la practica conduce que no haya una transparencia en las transacciones y que los inversionistas no estén en igualdad de condiciones, operando bajo las mismas posibilidades, algunos de ellos aconsejan la aplicación de ciertos mecanismos de protección frente a ciertas opciones que afecten el accionar mercantil (Gallardo Castillo, 2011, pág. 38).

Cabe señalar que es muy importante defender el principio de igualdad entre los inversionistas y el principio de confianza para poder conservar el sistema económico del mercado. Teniendo en cuenta diversas teorías de protección a la información reservada, y es que la doctrina considera que una información privilegiada cumpla con las siguientes características: que no sea pública (de forma momentánea o no), que la información sea precisa, que la información relativa a valores negociables o a los emisores de dichos valores, que si de publicarse o compartirse la información esta influiría en la cotización de los valores. Debe precisarse que la información privilegiada no tan solo se refiere entorno a los valores sino también a los emisores de los valores, y afectaría de forma relativa a una sola persona o esa información puede afectar a un grupo importante.

En los casos de price sensitive information esta tiene que constituir información verdaderamente trascendente afectando el valor nominal mobiliario de las acciones. (Garfinkel , 1999 , pág. 38)

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

- Postura convergente (en acuerdo)

La mayoría de participantes se encuentran a favor de la implementación en el Código Penal en el artículo 251 – A de una apertura de responsabilidad civil, así como una punición mayor del delito de Insider Trading

- Postura divergente (en desacuerdo)

La minoría de los entrevistados considera no se debe emplear algún otro mecanismo de supuesta protección a los inversionistas, o de implementarse solo debe ser un sistema interno de control para la prevención de las prácticas del Insider Trading

- Interpretación:

Debe emplearse una mayor punición de la pena en el artículo 251 – A del Código Penal, a fin de causar una represión en los Insiders para su práctica; así como en el mismo artículo debe implementarse la posibilidad de accionar por la parte afectada mediante acción civil peticionando el resarcimiento de los daños y perjuicios sufridos.

Diversas legislaciones que son las embajadoras en la regulación del Insider trading optaron por maneras distintas de regulación del Insider Trading con la implementación de mecanismos en el ámbito penal desde la implementación de la pena privativa libertad, así como sanciones multa en la ley penal y hasta la muerte de económica para seguir invirtiendo en el mercado de valores.

En el caso de estados unidos implementaron su sistema anti Insider trading a través de la creación de Securities and Exchange Commission (SEC), este organismo se encarga de investigar y litigar cuando hay indicios cuando el inversor comercializó bajo posesión de información privilegiada. Es así que entre el año 2000 al 2009, la comisión ha llegado a sancionar más de 350 casos presentados (Veliotis, 2010, pág. 95)

Asimismo, en España se ha implementado en el código penal aparte de la pena privativa de libertad, una multa que deberá pagar el Insider

Otro mecanismo resaltante es la legislación inglesa que sanciona a través de su órgano encargado de sanción del delito de Insider trading, Department of Trade and Industry (DTI).

En Italia se sanciona hasta con doscientos cincuenta millones de liras, aparte de la pena privativa de libertad, como mecanismo de desincentivo.

Por lo que nuestra normatividad debería establecer un reforzamiento de la pena para que se elimine la posibilidad de que el juez cuando sancione puede efectivizar la pena, y el legislador debería implementar una apertura de multa en el código penal, haciéndose de mayor efectividad la sanción.

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que pueda descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

- Postura convergente (en acuerdo)

Totalidad de los entrevistados consideran que la regulación efectiva sobre el Insider Trading son las implementadas en los estados como Alemania, Estados Unidos y España, en los que sancionan hasta con la muerte económica de los Insiders; así como una aplicación de altas multas pecuniarias reprimiendo la realización de estas conductas con una gran punición.

- Postura divergente (en desacuerdo)

No hay divergencias

- Interpretación:

Las regulaciones que protegen al inversionista y son modelo para los demás países son la de Alemania, España, Estados Unidos; permitiendo imponer incluso la muerte económica de los agentes infractores como se realiza en los estados unidos, además de la pena privativa de libertad que se interpone a los que comenten el delito, así como las altas multas y las indemnizaciones que permiten aplicar las legislaciones europeas ante la comisión del delito.

Entre los países que tiene una regulación anti Insider y han conseguido implementar con óptimos resultados en las acciones detectoras y persecutorias del delito nos encontramos con las siguientes:

- La legislación estadounidense que a través de la creación de sus Securities and Exchange Commission (SEC) consigue sancionar a los infractores del delito, imponiéndoles penas privativas de libertad conjuntamente con multas que exceden del triple de las ganancias obtenidas fraudulentamente.
- La legislación inglesa que regula la pena privativa de libertad a través de la Companies Act con la enmienda del Financial Services Act, adoptando la posición más estricta del concepto de Insider Trading.
- La legislación española que regula las sanciones del Insider Trading en su Código Penal en el artículo 286 a través de tres incisos, el primero que nos detalla el comportamiento típico, el segundo que da la notoriedad del beneficio y el tercer inciso que regula el daño de los intereses generales. Esta legislación regula hasta con una pena privativa de libertad de 4 años que si bien es cierto es menor a la nuestra, pero a la misma vez permite imponer una pena de multa igual al triple de la ganancia obtenida. en los casos de que el delito sea grave nos establece una pena privativa de libertad no menor de cuatro ni mayor de 6 años, así como una multa de hasta 24 veces la ganancia producida ilícitamente.
- En el caso de Italia implementó al Insider Trading con una sacion privvativa de libertad de hasta un año y la multa de no menor de diez millones a trescientos millones de liras; aunado a ello reprime la

información privilegiada que sea cesionada a terceros. (Watkins, 2001, pág. 157).

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

- Posturas convergentes (de acuerdo)

La mayoría de los entrevistados consideran que el bien jurídico protegido por el Insider trading es el detrimento patrimonial que puedan sufrir los accionistas o la propia empresa o sociedad mediante el filtrado de la información privilegiada.

- Postura divergente (en desacuerdo)

La minoría de los entrevistados considera que el bien jurídico protegido por el Insider Trading en el Código Penal es la información privilegiada que al explotarla por un Insider consigue un aumento a su patrimonio o que se evite un perjuicio económico.

- Interpretación

Nuestro Código Penal tiene como finalidad reprimir con carácter punitivo el Insider trading que genere detrimento patrimonial hacia los inversores por medio del uso de la información privilegiada.

El ilícito del Insider trading ha sido regulado con la finalidad que el bien jurídico se encuentre resguardado sea para una protección colectiva, y es que parte del sector doctrinario establece que se intenta proteger la confianza de los inversionistas en el mercado bursátil y que estos no tengan ningún detrimento patrimonial. Pero el delito de Información privilegiada se protege un interés que es de carácter colectivo, relacionado al orden socio económico del mercado de valores; ya que si bien es cierto este delito puede producir beneficios patrimoniales a los sujetos activos, la afectación del delito generará que el sistema de valores pierda su equilibrio sobre la generalidad y es que todo país que se rija por una economía de mercado, el desarrollo bursátil debe ser considerado primariamente, es decir como el sistema nervioso de la economía. (Harla, 2017, pág. 176)

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta la Transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

- Posturas convergentes (de acuerdo)

La mayoría de los entrevistados consideran que la práctica del Insider Trading afecta a la igual de condiciones y riesgos que tienen que tener todos los ofertantes que invierten en el Mercado de Valores

- Posturas divergentes (en desacuerdo)

La minoría de los entrevistados consideran que la práctica del Insider Trading debe ser permitida ya que esto generara a que los inversores sean agentes que estén preparados para la inversión en el mercado de valores.

- Interpretación

El Insider trading genera que los inversores tengan un temor al perder su capital, ya que no se encuentran en las mismas condiciones informativas que los insiders, afectándose totalmente la transparencia del mercado.

La transparencia en el ámbito financiero bursátil genera una correcta forma de conseguir información para la toma de decisiones de inversión en el mercado de valores, por ejemplo, una muestra de la transparencia es la que el emisor debe inscribir la cantidad y cual es para que se haga de conocimiento público en el mercado cuando se va a realizar una oferta pública. A la vez también podemos citar el caso de los valores que se negocian en rueda de bolsa, los que antes de su cotización deben registrarse en la bolsa de valores.

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

- Posturas convergentes (de acuerdo)

La minoría de entrevistados considera que debe darse una modificación del código penal implementando la acción civil sin exclusión claro está, de la acción penal punitiva.

- Posturas divergentes (en desacuerdo)

La mayoría de los entrevistados consideran que no debe realizarse una modificación del código penal, ya que si bien es cierto que es aplicado en países que han desarrollado en su amplitud legislativa la represión de

esta práctica, nuestro estado aún no se encuentra adaptado para esta actualización económica

- Interpretación:

La implementación del accionar civil abre la posibilidad para que la víctima pueda pedir una indemnización por daños y perjuicios, esta modificatoria puede ser implementada en el futuro, ya que nuestra actualidad económica requiere un mejor regulamiento de este delito en el artículo 251- a del Código Penal en el objeto de protección.

Nuestra normatividad penal hasta el momento no ha implementado ninguna acción civil por lo que consideramos que la indemnización por daños y perjuicios es posible que se aplique si es que en nuestra normatividad lo permite, pero una forma más efectiva y rápida para resarcir los daños y perjuicios ocasionados por la adquisición de valores mobiliarios es que sea implementada con el código penal.

7. ¿Considera usted que es eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

- Posturas convergentes (en acuerdo)

La mayoría de los entrevistados consideran que el Insider Trading es una figura eficaz para mantener el equilibrio en el mercado de valores y la igualdad de entre los inversionistas.

- Posturas divergentes (en desacuerdo)

La minoría de los entrevistados considera que la existencia de algún tipo de prohibición de la información privilegiada constituye una opresión para la mejora del mercado, no permitiendo que el agente poseedor de la información pueda obtener beneficios de la misma que ha sido analizada previamente por el Insider e interpretado cuáles serán las consecuencias en el mercado.

- Interpretación

La figura del Insider trading es eficaz ya que permite delimitar correctamente la acción del agente infractor (Insider) que por usa información privilegiada obtenida por su cargo o desempeño de funciones, teniendo una ventaja sobre los demás inversionistas.

La regulación anti Insider Trading permite que las empresas tengan un mayor valor en la participación accionarial, ya que estas reglas forman parte de mecanismos importantes para reducir el problema de agencia en firmas cuyo control esté separado de la propiedad. El resultado es también consistente con las teorías de agencia que sugieren que el Insider trading transfiere riqueza de los inversionistas externos hacia los ejecutivos de las grandes corporaciones.

Aunado a ello el Insider trading permite realizar el seguimiento por parte de los accionistas a los directivos, teniendo estos la recompensa del incremento en el valor accionarial, en proporcionalidad a lo invertido por cada uno de ellos.

El resultado que tienen las empresas al tener inversionistas supervisores genera una mayor liquidez de las acciones frente al mercado de valores y elimina a los administradores que sean inadecuados o no beneficiosos en el desempeño de las funciones de administración de la empresa o sociedad.

En las legislaciones anti insiders más fuertes tales como la regulación estadounidense encontramos a accionistas externos o minoritarios que tienen una mayor participación en la empresa o sociedad, a comparación de las legislaciones que cuentan regulación anti Insider trading más débiles.

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

- Postura convergente (en acuerdo):

La mayoría de los entrevistados concuerdan que la sanción debe ser aplicada a los dos, ya que se constituye el delito desde que este tiene la información reservada a su alcance y decide brindarle a un tercero, consecuentemente el 3ro aplicará la información para la toma de decisiones que le permita accionar en el mercado de valores un crecimiento patrimonial desleal.

- Postura divergente (en desacuerdo):

Establece que si el agente a pesar de poseer la información privilegiada no hizo uso de la misma para beneficio propio o de un tercero o si lo uso

no generó ningún incremento patrimonial no debe sancionársele; solo deberá sancionarse al que se enriqueció o evito un detrimento patrimonial

- Interpretación:

La apropiación de la información privilegiada para beneficio propio es una conducta desleal mercantil que debe ser reprimida, y es que el poseedor de la información privilegiada puede comunicarle a un tercero que se termina beneficiando patrimonialmente, pero si el agente originario no obtiene beneficio alguno de igual forma debe sancionarse a razón que el delito de Insider Trading tiene como pilar fundamental la protección de la información reservada por parte de la empresa o sociedad.

Nuestra código penal del artículo 251 – a establece que los sujetos activos pueden ser cualquier persona natural que realice la conducta típica, no exigiendo ningún tipo de vínculo.

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider trading?

- Posición convergente (de acuerdo)

Una parte de los entrevistados considera que la realización de Insider Trading en los mercados de valores generan un desincentivo económico hacia los inversionistas al no ver protegido su capital de inserción.

Una parte de los entrevistados considera que la realización del Insider Trading genera un desequilibrio de oportunidades entre los inversionistas, ya que algunos de ellos poseen información con la que pueden calcular mejor los riesgos que pueden ocasionar cierto accionar en el mercado de valores

- Posición divergente (en desacuerdo)

Parte minoritaria de los entrevistados considera que el Insider trading no genera ninguna afectación en el mercado de valores e incluso debe permitirse su realización.

- Interpretación

El Insider trading es una figura que frena a la inversión que pueda insertar un tercero a razón que desincentiva dichas inversiones por encontrarse un desequilibrio entre todos los inversionistas, de información y por ende de oportunidades para la evaluación de los riesgos bursátiles.

El insider trading genera perjuicios impidiendo un desarrollo transparente y ordenado del mercado, lo que se denomina integridad del mercado, sino que van a sostener que los daños son mayores que los beneficios que se pueden obtener; ya que en el aspecto de beneficio contamos con los beneficios que pueden tener los directivos a cargo de la administración de la empresa, es decir muy pocas personas a comparación de los demás agentes que invierten, por lo que la prohibición de este y si se da una debida regulación se podrá evitar que haya la aparición de mas y mas casos de uso de forma indebida del Insider trading.

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

- Posición convergente (de acuerdo):

La mayoría de los entrevistados considera que nuestra legislación debe aplicar la teoría de la información, prohibiendo la aplicación de los Insider Trading en las transacciones comerciales.

La minoría de los entrevistados considera que no debe aplicarse ninguna de estas dos teorías, planteando la aplicación de la teoría de la regla justa, ya que a través de ella se mantiene el equilibrio en el mercado de valores mediante el resguardo y confidencialidad de la información que pueda ser usada por ciertos agentes, que puedan ocasionar un detrimento patrimonial a los demás inversionistas y un beneficio económico a los Insiders.

- Posición divergente (en desacuerdo):

La minoría de los entrevistados considera que debe aplicarse en nuestra legislación la teoría de la información, ya que se permitiría sin sanción alguna que los agentes poseedores de información privilegiada puedan emplear dicha información para generar un beneficio patrimonial o evitar un perjuicio económico en su propio patrimonio.

- Interpretación:

La aplicación de la teoría de la información permite que los inversionistas tengan una mayor seguridad respecto a sus inserciones de capital en el mercado de valores debido a que esta teoría resguarda la información que puede ser valorizada económicamente.

En la teoría de la compensación se defiende la prohibición de práctica de los Insider Tradings ya que muchos doctrinarios consideran que la prohibición de realizar transacciones a los insiders con información privilegiada son una representación del despilfarro de los recursos sociales; en base al argumento que se emplearan recursos y energías para la obtención y procesamiento de información por parte de otros inversionistas, cuando los insiders ya tienen y la obtención de la misma ha sido a un costo realmente menor.(Watkins , 2001, pág. 491)

Bajo esa misma línea si se permite que los insiders apliquen la información privilegiada en sus actuaciones con relación al mercado bursátil es la mejor forma de minimizar el coste del valor mobiliario; así mismo se perderá el valor que tiene la información privilegiada.

Respecto a la teoría de la compensación que es apoyada por la parte minoritaria de la doctrina sostienen que la aplicación del Insider trading es una forma de compensación y retribución del éxito con el que desarrollan sus funciones o roles la administración de la empresa por parte del insiders, calro esta es una teoría si sostenibilidad objetiva jurídica. Y es que defienden a esta teoría como una forma de incentivo para los objetivos de los shareholders y de los administradores de la empresa este alineados ya que las dos partes se beneficiarían al momento de invertir en acciones de la empresa. Los administradores buscaran nuevas oportunidades para que obtengan el mejor rendimiento de la empresa y el precio de su cotización; comprando así acciones a menor costo y vendiéndolas posteriormente maximizando sus ganancias.

Esta postura sostiene a la vez que una forma de castigo hacia los administradores de la empresa - insiders- sería que por su mala administración no puedan verse recompensados por hacer uso de la información privilegiada en el desarrollo de su propio accionar en el mercado de valores.(Roller, 2014 , pág. 67)

Y es que rechazamos esta teoría al tener como sostenibilidad la postura de una doble compensación a los directivos de la empresa o sociedad por el

realizar correctamente sus funciones por las que la empresa o sociedad decidieron adquirir sus servicios.

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

- Postura convergente (en acuerdo):

Parte mayoritaria de los entrevistados consideran que solo debería tomarse en cuenta al supuesto del uso de la información privilegiada para que se dé por cometido el delito del Insider Trading, así este no haya explotado dicha información

Parte minoritaria de los entrevistados consideran que la información privilegiada debe usarse y realizar una explotación de la misma para que se configure el delito de Insider Trading

- Postura divergente (en desacuerdo):

Parte minoritaria de los entrevistados considera que se deben cumplir los tres supuestos para ser considerados como un Insider Trading.

- Interpretación:

Para que se atribuya a un sujeto el haber cometido el delito de Insider trading este debe de haber realizado el uso de la información privilegiada y luego una explotación de la misma para su conveniencia o para terceros.

La posesión y uso de la información privilegiada se encuentra en una relación de causalidad y la intencionalidad de aplicación de la misma.

La posesión de la información privilegiada se refiere al nexo cronológico que hay entre las operaciones que constituyen la operación y el conocimiento que constituye la posesión de información, la operación en uso y la operación en la explotación de la información suponen además un nexo de causalidad psíquica entre la información poseída y la operación realizada. El uso de la información o explotación de esta supone que el conocimiento será una causal de motivo para la deliberación del agente que precede y justifica la decisión de optar por usar la información en las transacciones.

Es decir que el poseer la información privilegiada se considera como tomar conocimiento de la misma para después hacer uso de ella en el mercado de valores conllevando así que obtenga los beneficios de esta con las ganancias o evitar de la pérdida patrimonial que pueda obtener el Insider

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider trading?

- Postura convergente (en acuerdo):

La mayoría de los entrevistados considera que debe implementarse en nuestra legislación penal que la víctima pueda accionar a la vez civilmente mediante una demanda de indemnización por daños y perjuicios que ha sufrido; así como el incremento de las penas privativa de libertad.

La minoría de los entrevistados considera que se debe implementar un sistema interno en el buen gobierno corporativo de la sociedad o empresa, el cual permita detectar y evitar la realización de los Insiders Tradings.

- Postura divergente (en desacuerdo):

La parte minoritaria de los entrevistados considera que no se debe realizar modificatoria alguna sobre la ley, y de realizarlo solo debería ser para la eliminación de la prohibición.

- Interpretación:

Entre los mecanismos que se pueden establecer para conseguir una prevención del Insider trading son:

- Incremento de penas privativas de libertad en el artículo 251 – A del Código Penal
- La implementación en el Código Penal de la acción civil para la indemnización por daños y perjuicios sufridos
- Implementación de un sistema interno en las empresas o sociedades para la prevención del Insider Trading

Una de los mecanismos más importantes para que no se de el Insider trading es implementar sistemas que permitan la prevención de realización de

insiders trading, tal como lo hace el modelo estado unidense que ha creado comisiones especializadas descentralizadas permitiendo una correcta acción preventiva, y si es que se cometiese el delito de Insider trading estas mismas comisiones se encargan de la acción persecutoria, logrando así sancionar esta práctica y generar el desincentivo hacia los insiders de usar y explotar la información privilegiada a su conveniencia. En nuestro entorno institucional tenemos como órgano detector a la CONASEV, siendo que este debe ser considerado ante los agentes con miras a la infracción como una institución drástica.

Otras de los mecanismos idóneos para la prevención de las practicas insiders de manera interna en que se pueda sancionar a los directivos o agentes que filtren información, incluso instaurando ciertas obligaciones entre los directivos de la empresa para el resguardo de la información bajo responsabilidad, todo esto debe realizar con la implementación en los códigos de gobierno corporativo, conjuntamente con los códigos de ética. Si bien es cierto en los códigos de ética no se puede regular la materia normativa de carácter penal pero este debe usarse como un reforzamiento al código de buen gobierno corporativo; en este código es posible que se regule la derivación para accionar penalmente por la parte afectada tras el filtraje de la información.

Dentro de las modalidades que se puede optar para que se persiga correctamente en materia penal el delito de Insider trading es que el legislador implemente una mayor pena privativa de libertad, consiguiendo así que al imponerse las penas al agente no se vea beneficiado con una pena suspendida, a la misma vez consideramos que se debe dar la implementación de la acción civil en nuestro código penal, es decir conjuntamente con la pena se le otorgue a la víctima la potestad de petitionar al infractor una indemnización; aunque otra alternativa igual de efectiva es que se implemente en el código penal en forma conjunta con la pena privativa de libertad una pena multa, tal como es el caso de la legislación italiana y la inglesa.

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251- A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de la información privilegiada?

- Posición convergente (en acuerdo):

La mayoría de los entrevistados consideran que están en desacuerdo con que el Insider Trading que se encuentra regulado en nuestro Código Penal en el artículo 251 – a tenga como objeto de protección el detrimento patrimonial, cuando en realidad lo que debe resguardarse es la información privilegiada

- Posición divergente (en desacuerdo):

Parte minoritaria de los entrevistados consideran que es correcto el ámbito de protección establecido en el artículo 251 – A del Código Penal, considerando por ende que el detrimento patrimonial debe ser protegido sobre la información privilegiada.

- Interpretación:

Nuestro código penal tiene un ámbito de protección que protege al detrimento patrimonial que pueda sufrir el inversionista, cuando en realidad lo que debe primar es la protección de la información privilegiada al ser la premisa de evitar la realización de un Insider Trading.

## **V. CONCLUSIONES:**

Primera. El uso de la información privilegiada en el ámbito mercantil - bursátil es conocido como Insider Trading, también siendo conocida en la normatividad norteamericana como Insider Dealing, esta figura es originaria de estados unidos en donde fue regulada a la mitad del siglo XX, regulaciones que optaron por la prohibición de la misma con el fin de evitar las prácticas fraudulentas en el mercado de valores, así mismo nuestra normatividad opto por regular la prohibición del tráfico o uso indebido de la información privilegiada mediante el Artículo 251 – A del Código Penal.

Segunda. El Insider trading desde la dogmática jurídica penal se entiende como cualquier tipo de información que proviene de un emisor referida a éste, a sus negocios o a diversos valores emitidos por ellos mismos y garantizados, que no han sido divulgados todavía en el mercado de valores ni en ningún otro lado de público conocimiento, y que por su magnitud influye en la liquidez el precio que se cotiza en oferta pública.

Tercera. La información privilegiada será considerada como aquella que solo puede ser conocida por un grupo limitado de los poseedores de dicha información; que a pesar de que quizás no tengan un vínculo para con la empresa, pueden obtener información de reservado conocimiento a razón del desempeño de función de profesión o especial consideración accediendo así a la información confidencial y beneficiándose así ilegítimamente con su utilización.

Cuarta. El mercado de valores debe ser una institución sólida y equilibrada para quienes intervienen con la realización de las operaciones debiendo poner confianza en que su transacción será transparente y en igualdad de condiciones. Así el Insider Trading infringe el último aspecto, ya que el Insider realizará su ingreso en el mercado bursátil poseyendo la ventaja frente a los demás intervinientes ya que el acceso de la información no se obtuvo en igualdad de condiciones; teniendo “el privilegio” de poseer información que no se ha difundido hasta ese momento.

Quinta. La información privilegiada es aquella que obtiene un innegable valor económico ya que brinda al inversionista un abanico de posibilidades de éxito en las operaciones que se desarrollan en la bolsa.

Sexta. El Insider trading afecta al patrimonio de los demás accionistas de la empresa, así como los poseedores de la información privilegiada que logran obtener un beneficio excesivo sobre su accionar en el mercado de valores; aunado a ello la práctica del Insider Trading incluye la traición que se realiza a la confianza depositada hacia el Insider por parte de la empresa, sus accionistas y el mercado.

Séptima. La ley del mercado de valores en su artículo 40 en forma conjunta con el artículo 34 establece que una información puede ser considerada como privilegiada si en acuerdo de las dos terceras partes de los miembros del directorio de la sociedad o el órgano que tenga designado similares funciones a un directorio opta por mantener en reserva determinada información ya que si se divulga la misma puede ocasionar perjuicios al emisor de los valores.

Octava. La legislación peruana no establece el resarcimiento de daños y perjuicios sufridos por la víctima de las transacciones mediante Insider, solo se establece la devolución de las ganancias obtenidas a la empresa que emitió dichos valores, siempre y cuando sean fondos mutuos o de inversión; asimismo solo en esos casos las partes perjudicadas podrán accionar con una demanda judicial vía civil.

Novena. El delito de uso de la información privilegiada es regulado mediante el Decreto Legislativo N° 861 (Ley del Mercado de valores) a través de su novena disposición final, siendo esta implementación totalmente cuestionada al ser un delito implementado por otro ordenamiento jurídico de distinto ámbito.

Décima. La tipificación del delito de Insider Trading se encuentra en el artículo 251 – A del Código Penal, donde se sanciona con una pena privativa de la libertad de entre uno a cinco años a quien consigue un beneficio o evita un perjuicio a su patrimonio, a mano propia o a través de terceros mediante el uso de la información privilegiada. Asimismo, la pena es incrementada entre 5 y 7 años si el delito es cometido por funcionarios de la Bolsa de valores, agentes de intermediación y otros partícipes del mercado de valores.

Onceava. En el delito de Insider trading no se exige que el sujeto activo tenga alguna característica específica es decir la existencia de una relación o vínculo entre el sujeto y la información privilegiada que se emplea; siendo punibles tanto las conductas del intraneus como la de los extraneus.

Doceava. El sujeto pasivo que es considerado en este delito es la sociedad o empresa suscrita en el mercado bursátil o que se encuentre en el entorno socio – económico de acceso a la colectividad.

Decimotercera. Entre los actos materiales catalogados para la realización del delito del Insider trading nuestra normatividad exige que se use la información de carácter reservado, generando un beneficio o el evitar un perjuicio económico al autor del delito o a un tercero.

Decimocuarta. En este delito queda descartado que el agente actúe de forma culposa, debiendo siempre actuar de forma dolosa, es decir teniendo plena conciencia y voluntad del empleo de la información privilegiada aunado al ánimo de lucro y/u beneficio económico que se espera obtener.

Decimoquinta. Este delito no exige un monto mínimo de beneficio patrimonial como en comparación de otras legislaciones si lo hacen, generando que muchas veces se sancione solo administrativamente y no penalmente el Insider trading cometido; encontrándonos así ante una deficiencia normativa.

Decimosexta. Únicamente en el artículo 251-A del Código Penal se ha regulado la pena privativa de libertad, dejando de lado el legislador el imponer la pena de multa. El artículo 251 – A del Código Penal establece como máximo una pena entre uno a cinco años de pena privativa de libertad, resultando de aplicación que en la mayoría de caso se de una aplicación de la prisión suspendida si cumplen con los requisitos establecido por el Código Penal en su artículo 57.

Decimosétima. Nuestra normativa penal se estructura de forma tal que deja sin sanción alguna del sujeto activo a los que acceden la información privilegiada de forma casual o por un conducto de un iniciado secundario (iniciados remotos), pero incluye solo a los iniciados primarios.

## VII. RECOMENDACIONES

Primera: El ilícito del Insider trading está regulado en nuestra legislación, pero no norma un monto mínimo de cuanto se debe considerar para que sea catalogado como delito a razón de ellos, los casos presentados mediante esta figuras han sido catalogados como infracciones administrativas y mediante el principio de “non bis in ídem” no se sanciona; a razón de ello recomendamos al legislador que en el Artículo 251 – A se delimite el quantum que debe ser afectado en la transacción mercantil de manera fraudulenta para que se considere como Insider Trading.

Segunda: El legislador debe implementar la pena de multa en el artículo 251 – A del Código Penal.

Tercera: Recomendamos que las empresas y sociedades que tienen tratamiento con el mercado bursátil se encuentran en mejor posición para diseñar e implementar autorregulaciones interiores que generan incentivos adecuados a la no práctica de los insiders tradings a través de los códigos de gobiernos corporativos.

Cuarta: Se recomienda al legislador que la regulación del Artículo 251 – A del Código Penal tenga más de un ámbito de protección o bien jurídico protegido, considerando no tan solo al detrimento patrimonial sino también a la confiabilidad que los inversionistas puedan tener en el mercado a invertir; así como la información de carácter reservado y la confianza que es depositada por parte de la empresa a sus funcionarios.

Quinta: La pena privativa de libertad estipulada en el Código Penal en el artículo 251-A de no menor de 1 año ni mayor de 5 años, estas generalmente de ser aplicadas no tendrían el carácter de penas privativas de libertad efectivas, por lo que los agentes no consideran que hay una punibilidad estricta, a razón de ello se recomienda que en el Artículo 251 del Código Penal incremente sus penas privativas sobre este delito.

## REFERENCIAS:

- Alfonzo Martínez, O. (2016). *Requisitos y reglas de Insider Trading en los Estados Unidos*.
- Alonso, F. (2006). *La Responsabilidad Civil derivada del folleto informativo en las ofertas públicas de suscripción y venta de acciones*. Madrid: Grefol S.L.
- Aguilar Orderique , J. (2020). *El Insider trading, información privilegiada y su uso indebido: Análisis de la normativa peruana y su aplicación*.
- Bergamo, A. (1970). *Sociedades Anónimas*. Madrid: Prensa Castellana
- Calderón, E. (2004) *La gestión bancaria en los riesgos de crédito: una aplicación al caso peruano para empresas y corporaciones*. Lima: Universidad de Lima
- Cheeseman, H. (2006). *Essentials of Business and Online Commerce Law* New York: Law & Bank.
- Danós, J. (1999). *Las resoluciones que ponen fin al procedimiento administrativo: las llamadas resoluciones que causan estado*. Lima: Revista Academia de la Magistratura.
- Finanzas., M. (2011). *Ley N° 26702. texto concordado de la ley general del sistema financiero y del sistema de seguros y orgánica de la superintendencia de banca y seguros*. Lima: Estado de Perú.
- Fernandez (2019). *El efecto del Insider Trading en la ética mercantil*. México: UNAM
- Freddy, L. (2014). *Aplicación eficaz de la normativa que tipifica y sanciona el abuso de la información privilegiada en el mercado de valores ecuatoriano*. Quito.: Universidad Central de Ecuador
- Gallardo Castillo, M. (2011). *Los principios de la potestad sancionadora: teoría y práctica*. Lima: ABC

- Garfinkel, M. (1999) . *Insider trading: Relevance Cases in Wall Street*. New York: Federal Reserve Bank
- Harla, P. (2017). *¿Qué relación tiene la información privilegiada con la obligación de divulgar hechos de importancia?* Lima: Gestión
- Hernández, R. (2006). *Metodología de la Investigación*. Santa fe: McGraw – Hill.
- Hundskopf, O. (2018). *La Sociedad Anónima*. Lima: Editorial Normas Legales
- Macey, J. (1991). *Insider Trading: Economics, Politics, and Policy*, Washington: AEI special analyses.
- Mendiola, A. (2014). *Emisión de Acciones de empresas peruanas en el mercado financiero internacional: factores de éxito, beneficios y riesgos*. Lima: ESAN Editores
- Pla, J. (1999). *Expansión Bancaria*. Lima: La Banca
- Reaño, J. (2001). *La problemática del bien jurídico protegido en el delito de Insider Trading y su técnica de protección*. Lima: Thermis
- Reyna (2017). *La idoneidad de Regulación del Insider Trading*. Lima: UPCP
- Reynaldo, Y. (2019). *La banca y sus problemas en el Mercado de valores*. Lima: UPCP
- Report, T.(2013). *Ley N° 30050: Aprueban Ley de Promoción del Mercado de Valores*. Lima: Tax & Legal Report
- Rodriguez, A. (2007) *Contratos bancarios su significación en América Latina (5ta ed.)*. Bogotá: Colombia financiero
- Roller, W. (2014) *Sistema de Banca Universal Vol. MVIII*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos

- Rosenbaum, J. y Pearl, J. (2013) *Investing Banking: Valuation and Mergers & Acquisitions*. (2da ed.). New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken
- Salas, J. (2003). *La modificación del estatuto, el aumento y la reducción del capital en la sociedad*. Lima: Gaceta Jurídica
- Salazar, H. (2017). *La bolsa de valores y su rol en el mundo*. Cajamarca: El economista.
- Sanchez, A. (2016) *Acotaciones a una doctrina reciente en materia de pago y aplicación del dividendo*. Lima: Revista General de derecho
- Ugarte, M. (2012). *Prueba Indiciaria en Sede Financiero Administrativa*. Lima: Themis-Revista de Derecho
- Comisión de Valores de los Estados Unidos de Norteamérica (2013). *U.S. Securities and Exchange Commission*. Washington: U.S. Securities and Exchange Commission.
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2013). *Reglamento de Oferta Pública Primaria y de venta de Valores Mobiliarios. Modifican Reglamento De Oferta Pública Primaria y de Venta de Valores Mobiliarios*. Lima: SMV - Superintendencia de Mercado de Valores.
- Venture – Economics (2004) *Private Equity Performance Continued Positive Growth in Q1 2004*. New York: Thomson Venture Economics
- Veliotis, S. (2010). *Trading Plans and Insider's Incentive to Misrepresent*. American Business Law. Miami: Law
- Watkins, M. (2001) *Harvard Business Review on Mergers Acquisitions*. Boston: Harvard Business School Press
- Weber, R. (1994) *Basic Content Analysis: International Handbooks of quantitative Applications in the social Sciences*. London: Lewis – Beck
- Welpé, R. (2004) *Dynamic Organizational Capabilities in Post - Acquisition Management*. Liechtenstein: University of St. Gallen

Wunmi, B. (2015). *Insider Trading in Developing Jurisdictions: Achieving an Effective Regulatory Regime*. New York: Routledge.

Zunzunegui (2006). *Análisis del Insider Trading*. Madrid: Universidad Autónoma de Madrid

## ANEXOS:

### Anexo 01: Matriz de Operalización

TÍTULO	CATEGORÍA	DIMENSIONES	INDICADORES	ÍTEMS
"Análisis del ámbito de protección del delito de Insider Trading y su correcta tipificación en el Artículo 251 - A del Código Penal, 2019 - 2021"	Análisis del ámbito de protección del delito de Insider trading	Bien jurídico protegido	Costo accionarial	4
			Detrimento patrimonial	13,4
			Equilibrio económico	4
		Información privilegiada	Principios éticos	5
			Protección a la información	7
		Insider trading	Posesión de información privilegiada	9
			Uso indebido de información privilegiada	1,12
			Explotación de la información privilegiada	1, 12
		Debida tipificación en el Artículo 251-A del Código Penal	Artículo 251- a del código penal	Beneficio económico
	Elementos constitutivos			11
	Teorías a favor de la regulación de prohibición del Insider Trading		Teorías de los mercados informados	10
			Teorías de la regla justa	6
			Teoría de la apropiación ilícita	1
	Teorías en contra de la prohibición del Insider trading		Teoría de compensación	10
			Teoría de información	9
	Legislación administrativa		Ley de mercado de valores	2,3
			Ley de sociedades	2

Anexo 02: Matriz de consistencia

<b>Título: Análisis del ámbito de protección del delito de Insider Trading y su correcta tipificación en el Artículo 251 – A del Código Penal, 2019 - 2021</b>			
<p><b><u>Problema:</u></b> ¿Es correcto el ámbito de protección que brinda la regulación del Artículo 251 – A del Código Penal sobre el delito de Insider Trading?</p>	<p><b><u>Objetivo General:</u></b> Establecer el correcto ámbito de protección que debe tener el delito de Insider Trading en el Artículo 251 – A del Código Penal</p> <p><b><u>Objetivos Específicos:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Analizar la figura jurídica del Insider Trading</li> <li>• Delimitar cual es el bien jurídico protegido del delito de Insider Trading en las legislaciones comparadas</li> <li>• Definir cuál es el ámbito de protección del delito de Insider Trading en nuestra legislación peruana</li> <li>• Analizar el contenido del artículo 251-A del Código Penal Peruano</li> <li>• Establecer el correcto ámbito de protección que debe tener</li> </ul>	<p><b><u>VARIABLES:</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis del ámbito de protección del delito de Insider Trading</li> <li>• Debida tipificación en el Artículo 251 – A del Código Penal</li> </ul>	<p><b><u>Enfoque:</u></b> Cualitativo</p> <p><b><u>Tipo de investigación:</u></b> <b>Por su fin:</b> Básico <b>Por su nivel de alcance o profundidad de conocimiento:</b> No experimental</p> <p><b><u>Diseño de investigación:</u></b> Teoría fundamentada</p> <p><b><u>Unidad de Análisis:</u></b> Especialistas a nivel nacional del derecho económico, legislaciones y jurisprudencia comparada</p> <p><b><u>Muestra:</u></b> Siete especialistas en derecho penal y económico de las ciudades de Trujillo, Chimbote y Lima.</p> <p><b><u>Técnica e instrumento:</u></b> <b>Técnicas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis bibliográfico</li> <li>• Análisis de casos</li> <li>• Entrevista</li> </ul> <p><b>Instrumentos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fichas</li> <li>• Casos</li> <li>• Ficha de entrevista</li> </ul>

	el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal.		
--	--	--	--

Anexo 03: Guía de entrevista

**Título de la investigación:** Análisis del ámbito de protección del delito de Insider Trading y su correcta tipificación en el Artículo 251 – A del Código Penal, 2019-2021

**Entrevistado(a):** \_\_\_\_\_

**Cargo / profesión / grado académico:** \_\_\_\_\_

**Institución donde labora:** \_\_\_\_\_

**Objetivo:** Establecer el correcto ámbito de protección que debe tener el delito de Insider Trading en el Artículo 251 - A del Código Penal

---

1. ¿Está usted de acuerdo con la regulación penal de esta figura en nuestra legislación peruana?

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

2. ¿Cuáles son los mecanismos de protección que se emplea para con los inversores?

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

3. ¿Conoce de alguna regulación efectiva que puede descubrir y sancionar efectivamente al Insider Trading?

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

4. ¿Cuál considera que debe ser el bien jurídico protegido por el delito de Insider Trading en nuestra legislación penal?

---

---

---

5. ¿Cree que la práctica del Insider Trading afecta a la Transparencia de las negociaciones en el mercado de valores peruano?

---

---

---

6. ¿Cree que debe regularse en el Código Penal una sanción pecuniaria con el fin de indemnizar los daños y perjuicios generados?

---

---

---

7. ¿Considera usted que es eficaz la existencia del Insider Trading como figura jurídica?

---

---

---

8. ¿Debe solo sancionarse al que dio la información y tuvo un beneficio económico o también se debe sancionar en los casos de “soplos informativos”?

---

---

---

9. En el Perú, ¿Cuál es la magnitud de incidencia de la figura del Insider Trading?

---

---

---

10. ¿Cree que la teoría de compensación o la teoría de la información debe aplicarse en nuestra legislación?

---

---

---

11. ¿Considera usted que para sancionar como práctica del Insider Trading el sujeto debe cumplir con los presupuestos de uso, posesión y explotación de la información privilegiada?

---

---

---

12. ¿Qué mecanismos propondría para la prevención de práctica del Insider Trading?

---

---

---

13. ¿Está de acuerdo que el ámbito de protección del Insider Trading a través del Artículo 251 – A del Código Penal sea el detrimento patrimonial y no propiamente al mal uso de información privilegiada?

---

---

---



5 SUFICIENCIA	Toma en cuenta los aspectos metodológicos esenciales																			X
6 INTENCIONALIDAD	Esta adecuado para valorar las categorías de los supuestos																			X
7 CONSISTENCIA	Se respalda en fundamentos técnicos y/o científicos																			X
8 COHERENCIA	Existe coherencia entre los problemas objetivos, supuestos, categorías e ítems																			X
9 METODOLOGÍA	La estrategia responde una metodología y diseño aplicados para lograr verificar los supuestos																			X
10 PERTINENCIA	El instrumento muestra la relación entre los componentes de la investigación y su adecuación al Método Científico																			X

**III. OPINIÓN DE APLICABILIDAD:**

- El instrumento cumple con los requisitos para su aplicación
- El instrumento no cumple con los requisitos para su aplicación

Sí

**IV. PROMEDIO DE VALORACIÓN:**

[Empty box for average score]

Chimbote, 23 de junio del 2021

*[Handwritten Signature]*  
 Firma del Experto Informante  
 DNI N°: 43871852 Cel.: 957191972



5 SUFICIENCIA	Toma en cuenta los aspectos metodológicos esenciales																			X
6 INTENCIONALIDAD	Esta adecuado para valorar las categorías de los supuestos																			X
7 CONSISTENCIA	Se respalda en fundamentos técnicos y/o científicos																			X
8 COHERENCIA	Existe coherencia entre los problemas objetivos, supuestos, categorías e ítems																			X
9 METODOLOGÍA	La estrategia responde una metodología y diseño aplicados para lograr verificar los supuestos																			X
10 PERTINENCIA	El instrumento muestra la relación entre los componentes de la investigación y su adecuación al Método Científico																			X

**III. OPINIÓN DE APLICABILIDAD:**

- El Instrumento cumple con los requisitos para su aplicación
- El Instrumento no cumple con los requisitos para su aplicación

Si	
----	--

**IV. PROMEDIO DE VALORACIÓN:**

Chimbote, 23 de junio del 2021

--

*[Firma]*  
 Firma del Experto Informante  
 DNI N°: 181888000 Cel: 999114740



5 SUFICIENCIA	Toma en cuenta los aspectos metodológicos esenciales																			X
6 INTENCIONALIDAD	Esta adecuado para valorar las categorías de los supuestos																			X
7 CONSISTENCIA	Se respalda en fundamentos técnicos y/o científicos																			X
8 COHERENCIA	Existe coherencia entre los problemas objetivos, supuestos, categorías e ítems																			X
9 METODOLOGÍA	La estrategia responde una metodología y diseño aplicados para lograr verificar los supuestos																		X	
10 PERTINENCIA	El instrumento muestra la relación entre los componentes de la investigación y su adecuación al Método Científico																			X

**III. OPINIÓN DE APLICABILIDAD:**

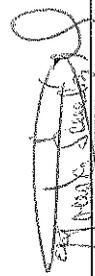
- El Instrumento cumple con los requisitos para su aplicación
- El Instrumento no cumple con los requisitos para su aplicación

X
---

**IV. PROMEDIO DE VALORACIÓN:**

99 %
------

Chimbote, 23 de junio del 2021



Firma del Experto Informante

DNI/N°: 1825058 Cel.: 991773398