



VNiVERSIDAD D SALAMANCA

Escuela de Doctorado `Studii Salmantini`

Programa de Doctorado “Estado de Derecho y Gobernanza Global”

TESIS DOCTORAL POR COMPENDIO DE PUBLICACIONES

**LA PENA COMO FUNCIÓN DE MOTIVACIÓN O INCENTIVO DENTRO DEL
SISTEMA BANCARIO**

Autor

Dr. Sebastian Alberto Donna

Directora

Prof. Dra. Ana Isabel Pérez Cepeda

Salamanca 2023

AGRADECIMIENTO

Los aportes y observaciones de los directores de tesis, los profesores Dra. Ana Isabel Pérez Cepeda y el Dr. Mario A. Villar, han sido importantes para la elaboración de esta tesis doctoral por compendio de artículos.

Corresponde un agradecimiento al Prof. PhD. Cesar Marcelo Ciappa (economista), en relación a sus recomendaciones e ideas.

A mis amigos, el Dr. Adrián Viejo Mañanes y el doctorando Javier Cuairan García por sus consejos y recomendaciones que han sido de gran importancia, y su colaboración para cumplimentar con los requisitos administrativos de la Universidad de Salamanca, que desde Argentina resultaban muy difícil realizarlos por la situación económica y política del país.

INDICE

1.SOLICITUD PRESENTACION TESIS	p.6
1.1. Compendio de trabajos publicados	
1.2. Autorización del Director	
1.3. Informe de la COMISION ACADEMICA DEL PROGRAMA DE DOCTORADO	
1.4. Autorización de la COMISION DE DOCTORADO Y POSTGRADO DE LA UNIVERSIDAD	
2. INTRODUCCION	p.12
3. ESTADO DEL PROBLEMA	p.22
4. COHERENCIA Y RELACION DIRECTA ENTRE LOS ARTICULOS PRESENTADOS ----	p.37
5. PUBLICACIONES ORIGINALES QUE CONFORMAN LA TESIS DOCTORAL.	p.40
5.1 El §54a de la Ley de Crédito. Ley bancaria - KWG alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) y la prevención general negativa	
5.2. La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósito y el Too big to fail en el sistema bancario.	
5.3. Análisis Económico-Jurídico del §54ª de la Ley de Crédito. Ley Bancaria alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) como incentivo negativo del banquero.	
6. RESUMEN DE LOS ARTICULOS	p.137
6.1. El §54a de la Ley de Crédito. Ley bancaria - KWG alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) y la prevención general negativa.	
6.2. La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósito y el Too big to fail en el sistema bancario.	
6.3. Análisis Económico-Jurídico del §54ª de la Ley de Crédito. Ley Bancaria alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) como incentivo negativo del banquero.	
7. CONCLUSION FINAL	p. 145
8. REFERENCIAS	p. 148

Abreviaturas

AED: Análisis Económico del Derecho

AR: Aversión al riesgo

BaFin: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsich.

BC: Banco Central

BCE: Banco Central Español

BCRA: Banco Central República Argentina

bc: banco comercial

BGH: Bundesgerichtshof (Tribunal Supremo Federal)

BGHSt: Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Strafsachen (Decisiones del Tribunal Supremo Federal en casos penales)

CB: Costo Beneficio

CMgd: Costo Marginal Decreciente.

CP: Código Penal

CPA: código penal argentino

CPE: código penal español

DI: Deposit Insurance (seguro de depósito)

Econs: homo economics (hombre económico)

ER: elección racional

KS: capital social

KWG: Kreditwesengesetzes (Ley de Crédito)

L&E: Law & Economics (Derecho y Economía)

MUS: Mecanismo Único de Supervisión

RL: racionalidad limitada

SCS: Sistema de Cooperación Social

SMS: Sistema de Motivación Social

SREP: proceso de revisión y evolución supervisora

SSM: Sistema único de supervisión

StGB: Strafgesetzbuch (Código penal)

TBTF: too big to fail (demasiado grande para caer)

U: utilidad

Utmg: Utilidad Marginal

Utmgd: Utilidad Marginal Decreciente

1. SOLICITUD PRESENTACION TESIS

Estimada Coordinadora del Programa de Doctorado:

SEBASTIAN ALBERTO DONNA con DNI: 28.341.078, y alumno del programa de Doctorado “Estado de Derecho y Gobernanza Global”:

Solicita que se tenga en consideración la información aportada en este documento con el objetivo de poder presentar la tesis con título *“LA PENA COMO FUNCIÓN DE MOTIVACIÓN O INCENTIVO DENTRO DEL SISTEMA BANCARIO”* mediante el formato de compendio de artículos/publicaciones. La información aportada se corresponde con lo establecido en el *Procedimiento para la presentación de la tesis doctoral en la Universidad de Salamanca en el Formato de Compendio de Artículos/Publicaciones:*

A continuación se detallan los documentos adjuntos en esta solicitud:

- Página Inicial especificando que la tesis corresponde a un compendio de trabajos previamente publicados detallando para cada uno de ellos: referencia de la revista, editorial, DOI y afiliaciones de cada uno de los miembros autores.
- Autorización de la directora para la presentación de la tesis mediante el formato de compendio de artículos/publicaciones.
- Tema objeto de estudio (Introducción).
- Estado del problema.
- Apartado en castellano que refleje la coherencia y relación directa entre los artículos/publicaciones presentados. Dicho apartado incluirá al menos una introducción con los antecedentes del tema objeto de estudio, la hipótesis de trabajo y los objetivos así como las principales conclusiones.
- Copia completa de las publicaciones originales que conformarán la Tesis Doctoral (artículos, capítulos de libro, libro o libros aceptados o publicados).
- Para cada uno de los 3 artículos presentados, un resumen en el cual se especifican: los objetivos de la investigación, la metodología utilizada, los resultados alcanzados, y las conclusiones finales.

1.1 Compendio de trabajos publicados

La tesis con título “*LA PENA COMO FUNCIÓN DE MOTIVACIÓN O INCENTIVO DENTRO DEL SISTEMA BANCARIO*” corresponde a un compendio de trabajos previamente publicados. A continuación se detalla la referencia completa de la revista o editorial y el DOI de cada uno de ellos de mi propia autoría.

- Artículo 1

Autor: Sebastian Alberto Donna

Titulo: El §54a de la Ley de Crédito. Ley bancaria - KWG alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) y la prevención general negativa. (pp.9-55).

Revista: Revista de Derecho Penal. Derecho penal económico. 2020-1. Derecho Bancario, Cambiario y financiero. Relación con el Derecho penal-I.

Editorial: Rubinzal-Culzoni.

Lugar: Santa Fe, Argentina

Año: 2020

Referencia: ISBN: 978-987-30-1469-7

CDD: 345001

- Artículo 2

Autor: Sebastian Alberto Donna

Titulo: La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósito y el Too big to fail en el sistema bancario. (pp. 9-37).

Revista: Revista de Derecho Penal. Derecho Penal Económico 2020-2 Derecho bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – II.

Editorial: Rubinzal-Culzoni.

Lugar: Santa Fe, Argentina

Año: 2021

Referencia:

ISBN: 978-987-30-2128-2

CDD: 345.001

- Artículo 3

Autor: Sebastian Alberto Donna

Título: Análisis Económico-Jurídico del §54ª de la Ley de Crédito. Ley Bancaria alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) como incentivo negativo del banquero. (pp. 311- 333).

Revista: Revista de Derecho Penal - Derecho Penal Económico. 2022-1. Lavado de activos, blanqueo, decomiso y constitucionalidad de la extinción de dominio -I.
.Editorial: Rubinzal-Culzoni.

Lugar: Santa Fe, Argentina

Año: 2022

Referencia:

ISBN: 978-987-30-4522-6

CDD: 345.1

1.2 Autorización de la Directora

Dra. Ana Isabel Perez Cepeda Catedrática de Derecho penal de la Universidad de Salamanca. .

HAGO CONSTAR:

Que como directora de la tesis doctoral de Sebastian Alberto Donna con DNI 28341078 autorizo a presentar la tesis doctoral “*LA PENA COMO FUNCIÓN DE MOTIVACIÓN O INCENTIVO DENTRO DEL SISTEMA BANCARIO*” mediante la modalidad de compendio de artículos al disponer de los siguientes artículos publicados:

1. *Donna, Sebastian Alberto*, El §54a de la Ley de Crédito. Ley bancaria - KWG alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) y la prevención general negativa. (pp.9-55). *Revista de Derecho Penal. Derecho penal económico. 2020-1. Derecho Bancario, Cambiario y financiero. Relación con el Derecho penal-I. Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, Argentina. 2020. ISBN: 978-987-30-1469-7*


2. *Donna, Sebastian Alberto, La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósitos y el Too big to fail en el sistema bancario. (pp. 9-37). Revista de Derecho Penal. Derecho Penal Económico 2020-2 Derecho bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – II. Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, Argentina. 2021. ISBN: 978-987-30-2128-2*



3. *Donna, Sebastian Alberto, Análisis Económico-Jurídico del §54ª de la Ley de Crédito. Ley Bancaria alemana (Gesetz über das Kreditwesen.Kreditwesengesetz -KWG) como incentivo negativo del banquero. (pp. 311- 333). Revista de Derecho Penal - Derecho Penal Económico. 2022-1. Lavado de activos, blanqueo, decomiso y constitucionalidad de la extinción de dominio -I. Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, Argentina. 2022. ISBN: 978-987-30-4522-6*

Por todo ello firmo esta carta de autorización

Fdo.: . *Ana Isabel Perez Cepeda* a 26 de Julio de 2023.


1.3. Informe de la COMISION ACADEMICA DEL PROGRAMA DE DOCTORADO

 REGISTRO DE ACTIVIDADES Y PLAN DE INVESTIGACIÓN

Cambiar idioma  ¿Necesitas ayuda?  idonna

INICIO ACTIVIDADES PLAN INVESTIGACIÓN EVALUACIÓN TESIS

Evaluación

Año académico:  Exportar a Excel

2022-23

Valoraciones del tutor / director

Tipo de valoración: Evaluación Conjunta
Valoración: **Favorable**
Fecha: 04/06/2023
Responsable: Ana Isabel Pérez Cepeda
Rol: Director
Observaciones:
Informe: [Informe_Director_Sebastian.pdf](#)
Calificación final de la CA
2022-23 - Ordinaria - Evaluación Conjunta

Calificaciones de la comisión

Tipo de calificación: Evaluación Conjunta
Convocatoria: Ordinaria
Calificación: **APTO**
Observaciones de la calificación:
Fecha de la calificación: 30/06/2023

**1.4. Autorización de la COMISION DE DOCTORADO Y POSTGRADO DE LA
UNIVERSIDAD**

EJECUCIÓN DE ACUERDOS 1 de junio de 2023

La Comisión Permanente del PROGRAMA DE DOCTORADO EN ESTADO DE DERECHO Y GOBERNANZA GLOBAL de la Universidad de Salamanca, reunida en sesión extraordinaria a las 9:00 h. del jueves 1 de junio de 2023,

ACORDÓ:

Informar favorablemente la presentación de la Tesis Doctoral en el formato de compendio de artículos/publicaciones de SEBASTIAN ALBERTO DONNA a la vista de su informe de desarrollo del Plan de Investigación y del informe de su directora, la Prof.^a Dr.^a Ana Isabel Pérez Cepeda.

Salamanca, uno de junio de dos mil veintitrés



Firmado digitalmente por
CARRILLO DEL TESO ANA ELENA -
70887958A
Fecha: 2023.06.01 10:14:27 +02'00'

Ana E. Carrillo del Teso
Secretaria de la Comisión Permanente
Programa de Doctorado en Estado de Derecho y Gobernanza Global



2. Introducción

El científico alemán *von Humboldt* escribió a *Goethe* diciéndole que la imaginación es tan necesaria como el pensamiento racional, para comprender al mundo natural. La naturaleza debe experimentarse a través del sentimiento. Que quienes quieren describir

al mundo como la mera clasificación de plantas, animales y rocas nunca lograran acercarse.¹ *Goethe* por su parte creía en el matrimonio de arte y ciencia, y su revivida fascinación por la ciencia no lo apartó –como había temido *Schiller*– de su arte. Durante demasiado tiempo se había considerado que la poesía y la ciencia eran los mayores antagonicos decía *Goethe*, pero él empezó a llenar de ciencia su obra literaria.²

Las palabras de *von Humboldt* y de *Goethe*, son importantes porque nos recuerda la necesidad del pensamiento racional como de la imaginación y la importancia del trabajo interdisciplinario, para comprender de mejor manera el matrimonio entre el derecho penal y la economía; estas permiten realizar un análisis correcto del tema acá tratado. El derecho penal y la economía no son antagonicos, sino que pueden convivir. El Derecho y la Economía, regulan y permiten un gran sistema, la naturaleza es un sistema con reglas propias, las sociedades son sistemas con reglas establecidas por las personas, por ello se necesita de la razón y la imaginación para plantear problemas y soluciones.

Los sistemas monetarios y financieros se cuentan entre los logros culturales y económicos más grandes de la humanidad. La creación del dinero por parte de un sistema monetario y bancario bien desarrollados, primero en Florencia, luego en Holanda y al final en Gran Bretaña, con la fundación del Banco de Inglaterra en 1694, fue sin duda un gran avance de la civilización. A consecuencia de estos sistemas monetarios sólidos, se acabó la escasez de financiación para la empresa privada o para el bien público. Las personas emprendedoras ya no necesitaban depender de capitalistas poderosos y con pocos escrúpulos para obtener financiación. Los bancos otorgaban préstamos según la credibilidad del solicitante, lo que condujo a una gran disponibilidad de financiación para muy diversos tipos de emprendimiento privados y públicos, y no solamente para un selecto grupo de privilegiados. Los nuevos y sólidamente desarrollados sistemas monetarios y financieros favorecieron la democratización del acceso al crédito, a la vez que redujeron el precio o la tasa de

¹ Wulf, Andrea. *La invención de la Naturaleza. El nuevo mundo de Alexander von Humboldt*. Taurus. Bs.As. 2016. p. 62

² Wulf, op. cit. p. 63

interés que se cargaba a los préstamos. Por consiguiente, se acabó la escasez de dinero destinado a invertir y a potenciar la actividad económica y la creación de empleo.³

Así, en una economía, el dinero cumple tres funciones básicas para una sociedad. En primer lugar, el dinero es un medio de intercambio generalmente aceptado que facilita el intercambio de bienes y activos. En segundo lugar, el dinero es una unidad de cuenta que permite una valoración uniforme de todos los bienes y activos. En tercer lugar, el dinero tiene una función de conservación del valor, que permite que transcurra cierto período de tiempo entre la adquisición de los ingresos y el gasto de esos ingresos y así, por ejemplo, acumular activos. Cada objeto que cumple estas tres funciones es dinero en el sentido económico.⁴

En los años 80, con la revuelta de los emisores de bonos basura, o durante la crisis asiática de 1988, cuando mantuvieron la calificación de máxima solvencia para la deuda soberana de Tailandia o Corea días antes de que su valor se derrumbara en los mercados. Hasta ese momento solo eran casos particulares, ya que cuando realmente empezaron a estar en el punto de mira fue tras la crisis de los años 2000 y 2001, la de los puntocom y el desplome de la burbuja en internet. Por ejemplo, unos días antes de que se originara la quiebra de la todo poderosa ENRON, a la que puede añadirse otras como Worldcom⁵, recibió una calificación muy positiva por parte de las agencias de

³ Pettifor, Ann. *La producción del dinero. Como acabar con el poder de los bancos*. Lince. Barcelona. 2014. p. 30

⁴ Thieß, Peterson. *Makroökonomie. Schritt für Schritt*. 3 Auflage. Utb. 2018, p. 52

⁵ En Graham, Benjamin. *El inversor inteligente*. Edición revisada, Harper Collins. Barcelona 2019, p. 168/9, se explica que, el 9 de mayo de 2001, WorldCom Inc. colocó la mayor oferta de obligaciones de la historia empresarial de EEUU, por valor de 11.900 millones de dólares. No obstante, habría bastado un vistazo de 30 segundos al folleto obligaciones de Worrrld Com para darse cuenta que estas obligaciones no tenían nada que ofrecer salvo su rendimiento, y tenían todo que perder. En dos de los cinco años anteriores, los resultados antes de impuestos de WorldCom (los beneficios obtenidos por la empresa antes de pagar la cantidad adeuda a la agencia tributaria) fueron insuficientes para cubrir sus cargas fijas (el coste del pago de intereses a los titulares de obligaciones) por la impresionante cifra de 4.100 millones de dólares. WorldCom únicamente podía cubrir los pagos relacionados con esas obligaciones endeudándose más con los bancos. Además, con esta nueva dosis monstruosa de obligaciones, WorldCom estaba engordando sus costes por intereses en otros 900 millones de dólares al año. Ningún rendimiento por intereses podría llegar nunca a ser lo suficiente cuantioso para compensar a un inversor por arriesgarse a ese tipo de explosión. Las obligaciones del WorldCom generaron cuantiosos rendimientos de un 8% durante unos pocos meses. Después, como habría predicho Graham, la rentabilidad dejó súbitamente de ofrecer cobijo: solicitó la declaración de quiebra en julio de 2002, reconoció en 2002 que había inflado las declaraciones de beneficios en más de 7000 millones de dólares, las obligaciones de WorldCom fueron impagas cuando

calificación, quedando en entredichos las definiciones del proceso en el momento de predecir la falta de solvencia de la empresa. De la misma manera, entre 2000 y 2007, *Moody's* calificó de triple A (AAA) cerca de 45000 títulos relacionados con hipotecas y, más concretamente, en 2006, aprobó con la triple A (AAA) treinta títulos relacionados, cada día hábil, para luego descalificar un 83% de esos títulos. Más aun con la crisis de 2008, periodo en el que se puso de relieve la vulnerabilidad del sistema financiero mundial, posiblemente desarrollada a lo largo de los años, que es cuando se produce el desplome de la burbuja inmobiliaria, nutrida del aumento desproporcionado de los activos inmobiliarios y préstamos hipotecarios, el endeudamiento de las familias y el crecimiento de las transacciones opacas.⁶

Como podemos observar, una crisis financiera se parece mucho a ver un desastre natural, siempre que se observe desde una distancia segura. La fuerza cruda e incontrolable de cada una de ellas es fascinante. Aunque una es obra del hombre y la otra no, hay algo profundamente misterioso en cada una de ellas; no está muy claro cómo, ni por qué, ni por qué ahora. Por supuesto, cada uno de ellos puede crear un daño enorme y puede ser desgarrador para los directamente implicados. La repercusión va más allá de la conmoción inmediata; casi todo el mundo se ve afectado, al menos indirectamente, y cada uno deja cicatrices que nunca desaparecen del todo.⁷

Esto ha generado que las sociedades busquen culpables penales de las crisis, entendiendo que los banqueros o quienes invierten en las bolsas de valores en la búsqueda de un beneficio personal han llevado al colapso del sistema económico-financiero.

Ahora bien, **la pregunta acerca del sentido de la pena estatal se plantea, nueva, en todas las épocas.** En efecto, no se trata en primer término de un problema teórico, ni por tanto de reflexiones como las que se suelen hacer en otros campos sobre el sentido

la empresa no pudo seguir cubriendo sus cargos por intereses, las obligaciones perdieron más del 80% de su valor original.

⁶ Gómez Iniesta, Diego. “La responsabilidad penal de las agencias de calificaciones crediticias”, en Demetrio Crespo, Eduardo (director), *Crisis financiera y Derecho penal económico*, Bdef, Madrid, 2014, pp. 658/59

⁷ Zandi, Mark. *Financial Shock. Global Panic and Government-How We Got Here and What Must Be Done to Fix It*. Updated Edition. 2009. p.175

de esta o aquella manifestación de la vida, sino de un tema de acuciante actualidad práctica: ¿cómo y bajo que presupuestos puede justificarse que el grupo de hombres asociados al Estado prive de libertad a alguno de sus miembros o intervenga de otro modo, conformando su vida, en su existencia social?.⁸

Sabemos que, las consecuencias jurídicas del delito en el Derecho penal moderno son las penas y las medidas de seguridad. La pena es la **más antigua e importante** de las consecuencias del delito. Su aparición coincide con la del Derecho Penal. La polémica sobre el fundamento y los fines de la pena sigue abierta. Las teorías penales son innumerables y tienen sus raíces más profundas en la antigüedad clásica. Suelen agruparse las teorías penales en tres grandes grupos, teorías absolutas, relativas y unitarias o eclécticas.⁹

Así, **el problema del fin de la pena tiene tal importancia que la encontramos a lo largo de la historia antigua y moderna**, ya aparece en *Platón* cuando habla con *Protágoras* sobre el castigo y la corrección. *“Y si quieres reflexionar, Sócrates, sobre el valor que tiene castigar a los injustos, eso mismo te hará ver que los hombres consideran que la virtud puede ser adquirida. En efecto, nadie castiga a los injustos con la atención puesta en, o a causa de, que cometieron injusticias, a menos que se venga irracionalmente como una bestia. El que se pone a castigar con la razón aplica el castigo, no por la injusticia pasada, pues no conseguiría que lo que fue dejase de ser, sino pensando en el futuro. Para que ni él ni quien ve su castigo vuelvan a cometer injusticias. Y si lo hace con esta intención, es porque piensa que la virtud es enseñable, pues castiga en prevención. De esta opinión son cuantos en la vida privada o pública aplican penas”*.¹⁰

Continúa diciendo: *“Si alguien se aparta de ellas, le castiga y el nombre de este castigo, tanto entre vosotros como en otras partes, es el de «correctivo», como si la justicia fuese correctora. Pues bien, siendo tal la diligencia, tanto privada como públicamente, a favor de la virtud, ¿todavía te sorprendes, Sócrates, y dudas si la virtud es enseñable? Esto no*

⁸ Roxin, Claus. *Problemas básicos del Derecho penal*. Bdef. Bs.As. 2020. p. 1

⁹ Mir Cerezo, José. *Obras Completas. Derecho Penal. Parte General*. Tomo I. ARA. Perú. 2006. p. 34

¹⁰ Platón. *Protágoras. Un amigo, Sócrates*, a 324. en <http://www.filosofia.org/cla/pla/protbil.htm>

*debe sorprender a nadie; por el contrario, mucho más sorprendería que no fuese enseñable”.*¹¹

Pero no solo en el diálogo de *Platón* se encuentra la idea de la pena, sino que también en la bíblia. En el Capítulo III del Génesis, trata la desobediencia del hombre, ante la norma impuesta por *Jehová Dios*, esta norma es quebrantada cuando la serpiente tienta a *Eva*, y ella junto a *Adán* participa del hecho prohibido. La pena impuesta por *Jehová Dios*, es expulsarlos, el ostracismo del Jardín de Edén. De esta forma la pena o las teorías de la pena han sido un tema que no es menor a lo largo de la historia.¹²

Así, el Derecho penal positivo, debe pronunciarse sobre el merecimiento de pena de conductas económicas capaces de destruir la economía, requerimiento constante e intenso a lo largo de la modernidad.¹³

Así, la idea que aborda esta tesis consiste en entender a la pena como un *Sistema de Incentivo o de Motivación Social* dentro del sistema bancario. Un incentivo *ex ante* a que el banquero asuma un riesgo que afectaría al sistema económico financiero.

Se trata de un mecanismo de alineación de intereses, lo que haría la pena es incorporar a la función del banquero el interés del núcleo social. Así el banquero en su cálculo costo-beneficio deberá añadir dentro de sus costos la posibilidad de una pena.

En esta idea como incentivo del comportamiento, la pena está planteada como un cálculo libre que realiza el banquero o funcionario bancario en su propia autonomía.

A los fines que el banquero incorpore en su análisis *costo-beneficio* las externalidades negativas que provocarían sus acciones debe intervenir el Derecho penal mediante la pena, por ello esta tesis doctoral por compilación de artículos analiza que ocurriría si mediante un tipo penal se dieran dos escenarios posibles en la toma de decisión del

¹¹ Platón. *Protágoras. Un amigo, Sócrates*, a 326. en <http://www.filosofia.org/cla/pla/protbil.htm>

¹² Donna, Sebastian Alberto. *Las teorías de la pena. Un análisis Jurídico-Económico*. Rubinzal-Culzoni. 2021, p. 21

¹³ Naucke, Wolfgang. *El concepto de delito económico-político. Una aproximación*. Marcial Pons. 2015. p.36

banquero, primer escenario, que posibilidad de enfrentar un proceso penal tiene y el segundo la posibilidad de afrontar una sanción penal.

La forma seleccionada para encarar dicho objetivo, es la denominada como la definición característica de la Escuela de Chicago conocida como *Law & Economics*¹⁴ (*Derecho & Economía*), que consta de la aplicación directa del análisis de la teoría de precios o microeconómica¹⁵ al Derecho, en este caso particular al Derecho Penal. Esta visión se caracteriza por las siguientes premisas: i) los individuos son maximizadores racionales de sus preferencias en temas que estén fuera del mercado como también en su comportamiento dentro del mercado, ii) los individuos responden a los incentivos de precios en sus comportamientos en temas que estén fuera del mercado como los comportamientos dentro del mercado y, iii) las normas y las decisiones jurídicas pueden ser analizadas teniendo en cuenta sus características de eficiencia. Asociado con esto está la visión normativa que dice que la toma de decisiones sobre derechos debe promover la eficiencia.¹⁶

La propuesta que trae esta tesis consiste en partir de la base que las personas son racionales y busquen maximizar sus beneficios, en esa búsqueda pueden desviar el rumbo y detractor (*free rider*), ese acto genera costes sociales altos, ya que afecta el capital social por ende vulnera el sistema de cooperación social y esto ataca a la autonomía de las personas. La función del banquero o funcionario bancario (rol especial), es buscar los medios a los fines de maximizar el capital del banco, en esa

¹⁴ Law & Economic, es el análisis económico del derecho, define un camino para seguir, pero no razones para actuar, esto quiere decir que nos dirá cuál es la solución más eficiente, pero no si hay que hacerlo o no.

¹⁵ Para Hall, Robert. E - Taylor, John B. *Macroeconomía*. Edición 3. Bosch. p. 4. La microeconomía, es el estudio del comportamiento de los consumidores, las empresas y los mercados. Se diferencia de la macroeconomía en dos aspectos. En primer lugar, la microeconomía se ocupa más de las diferencias entre los mercados que del crecimiento de la economía en su conjunto y de sus fluctuaciones a lo largo del tiempo. En segundo lugar, la macroeconomía explica la determinación de variables que la microeconomía considera dada. Entre estas variables se encuentra la renta nacional, el nivel de precios y los tipos de interés. La macroeconomía, aunque tiene objetivos diferentes, utiliza las ideas básicas de la microeconomía. Cuando los macroeconomistas tratan de explicar el crecimiento y las fluctuaciones, deben examinar el comportamiento de los consumidores y de las empresas, la organización de los mercados de trabajo y de la industria, el funcionamiento de los mercados financieros e incluso la maquinaria de los gobiernos. Para ello recurre a la microeconomía. La macroeconomía solo es buena en la medida en que también lo sea la microeconomía en que se fundamenta.

¹⁶ Sola, Juan Vicente. *Constitución y Economía*. Lexis Nexis. 1 edición. Bs. As. 2004. p. 81.

búsqueda desmedida abusando del sistema de cooperación es que se convertiría en un *free rider*, por los costos sociales que le ha generado al sistema de cooperación, abusando de la cooperación de la sociedad que coloca sus ahorros en el banco y este lo utiliza para la creación secundaria de dinero, lo que deriva generalmente en las crisis económicas que, no permiten que las personas puedan ejercer su autonomía.

Esta idea del *free rider*, se puede observar, luego de las crisis generadas por los bancos, estos obtuvieron grandes ganancias, y además se benefician por el TBTF que es pagado por los contribuyentes mediante sus impuestos, esto implica que dos veces se hicieron del dinero de las contribuyentes, la primera de sus ahorros (abusando de la capacidad de crear dinero) y la segunda por medio de los impuestos (capacidad coactiva del Estado de recaudar).

Como ya se sabe, un decisor opera con *racionalidad limitada*; esto es, la toma de decisiones que se acerca, pero no conduce exactamente al mejor resultado económico posible, solo se acerca al mismo. Claro que el banquero o funcionario bancario en su rol especial esa *racionalidad limitada* es más precisa que en aquellos que no poseen esa capacidad especial. En este punto el sujeto en su autonomía podrá evaluar su cálculo para maximizar su rentabilidad mediante la negación del Derecho o desistir de cometer dicho acto, de una manera mucho más precisa que una persona común, y esto se debe a su formación tanto académica como laboral.

Podríamos decir entonces, que la pena o la sanción penal en el sistema bancario tiene la función de incentivo *ex ante*, con la idea que el banquero a la hora de realizar sus cálculos (*costos-beneficio*) incluya dentro de este el daño social que podrían ocasionar sus acciones. No solo por la aplicación de una pena, sino que el mero hecho de quedar imputado, lo afecta desde el prestigio que requiere dicho mercado para trabajar.

A los fines de lograr una respuesta a lo planteado, se ha buscado encontrar en la pena un *Sistema de Incentivo o de Motivación Social*, el cual divide a la pena en dos estadios. Esto es que la pena buscara en una primera instancia sin la necesidad que se dé una sanción que genere violencia, como aparece presentada en las teorías clásicas de la

pena, sino que, en un cálculo libre de la persona, este analizará según sus costos-beneficios si le conviene actuar o no, la pena en esta primera instancia buscará generar un incentivo *ex antes* a que se cometa el hecho contrario al derecho, pero desde el respeto a la autonomía de la persona.

Esto implica que, las personas se mueven por incentivos, esto es que evaluarán los *costos - beneficios* a la hora de cometer un ilícito. Este cálculo, se realiza desde la *racionalidad limitada*¹⁷ o *imperfecta*, esta permite un margen de error dentro del cálculo que realiza la persona en su autonomía.

Entender la pena *como sistema de motivación social* o un *incentivo ex ante* que se cometa el hecho ilícito, es reconocer en la pena un *fin* (así como que las personas son racionales y actúan según su autonomía), que la persona a la hora de realizar un análisis *costo-beneficio* podría comportarse de manera distinta (o no), esto sería, si encuentra más costos que beneficios podría desistir de detraer y elegir cooperar. Pero esta decisión no es desde la coacción o la intimidación, sino *desde su propio cálculo libre*, sabiendo cuáles serían las posibles consecuencias de sus actos, con esa información la persona evaluará si le es rentable o no realizar el hecho contrario al derecho.

En otras palabras, a las personas el Estado les dice, ¿Ud. quiere cometer el hecho ilícito?, sepa que ese acto está sancionado con una pena, porque el legislador ha entendido que al negar el derecho genera un costo elevado (o muy elevado dependiendo del delito) para el capital social, con esta información es que las personas realizarán su cálculo. Los sujetos actúan autónomamente sin coacción, encontrando mayor placer o maximización en la no cooperación, eso tiene un costo, el cual se debe estar dispuesto a afrontar como en cualquier profesión o negocio.

*En esta idea de la motivación del comportamiento, la pena está puesta en el cálculo negativo que generaría si se impone una sanción, la sanción está vista como una pérdida, un costo mayor a la ganancia de cometer el delito.*¹⁸

¹⁷ Ver Herbert, Simon A. *Administrative Behavior. A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organization*. Third Edition. The Free Press. Collier Macmillan Publishers. London. UK. 1976.

¹⁸ Donna, Sebastian Alberto. *Las Teorías de la pena. Un análisis Jurídico-Económico*. Rubinzal-Culzoni. 2021. p. 270

La *conducta económica*, es la que les permite a las personas realizar el cálculo *costo-beneficio* a la hora de tomar decisiones, no solo quienes delinquen, sino que todas las personas cuando tienen que tomar una opción, busquen la que maximice más su resultado, o lo que es lo mismo aplicarán la idea del criterio de maximización, realizando un cálculo aproximado o estimativo, de su posible ganancia o de su posible pérdida.

En el segundo estadio, con la aplicación de la pena emerge la violencia, entendida como la sanción, y cuando se impone una sanción aparece la compensación. El *fin de la pena* la encontramos en el restablecimiento del derecho y la compensación por el daño causado a la sociedad, y es eficiente ya que es mayor el daño que causa el delito al *capital social*, que el hecho de afrontar la sanción por parte de quien negó al derecho, así la aplicación de la pena genera el aumento de los costos del próximo ilícito que realice la persona

La pena como violencia, en el segundo estadio, viene a cumplir una doble función, la primera es de refrendar al derecho y así compensar el daño causado manteniendo el *Capital Social* y la segunda generarle un costo a la persona en caso de que quiera volver a cometer un nuevo hecho punible. En este caso, el costo que le genere dependerá de cuál es el *CMgd* (costo marginal decreciente) propio de cada persona, si es bajo quizás una primera condena lo incentive a dejar el mercado delictivo, ahora si es alto quizás no le impida cometer un nuevo delito.

Ahora bien, una vez que se ha realizado el ciclo de la pena, esto es que se pasó por los dos estadios y se obtuvo una condena, indefectiblemente, si se desea volver a delinquir aparecerá una variable al cálculo, a los fines de bajar los riesgos se deberían tomar más precauciones, con la finalidad de evitar ciertos riesgos, esto ya aumentaría el costo de la logística.

Esto se debería a que: al tener ya una condena, una nueva condena llevara a la cárcel (o no), sumado al costo que representa organizar el delito (tiempo, logística, etc., dependiendo del delito). Estas preguntas, se hacen consciente o en ocasiones sin tener

un registro por la habitualidad del acto, ya que en todo momento de nuestras vidas estamos realizando un cálculo costo-beneficio y a partir de allí se toman decisiones buenas o malas.

Entonces la pena como *sistema motivacional o de los incentivos* en un *primer estadio*, esta vista desde el enfoque de quien niega el derecho, por ello no tiene como fin la coacción o la intimidación, solo es informativa, para generar una conducta *ex ante* de que se lleve a cabo el ilícito, en el cálculo (*costo-beneficio*) tomará su decisión libre y autónoma.

Así es como la pena comienza a regular el mercado *ex ante de la aplicación de la sanción (violencia)*, no tiene sentido la intimidación o la coacción en este primer estadio de la pena, ya que, en la necesidad, la ganancia o el placer la persona cometerá la conducta delictiva, la intimidación o la disuasión no tiene la fuerza necesaria para lograr su prometido.

La idea del *CMgd* aplicado a la pena, esta puesta en que las persona que deseen cometer un hecho ilícito, la pena comenzara de menor a mayor, aumentando gradualmente los costos con cada condena nueva. Esta idea es un límite lógico a la pena, si la sanción pierde esta idea de proporcionalidad gradual (esto es la búsqueda del *CMgd* de cada persona), el delincuente comienza a pasarse a delitos más violentos. Lo que hace la idea del *CMgd*, es limitar al Estado a los fines que no ponga penas súper altas en un primer delito, ya que esto volvería a la pena ineficiente.

La ineficiencia del delito, particularmente aquellos que provengan del banquero resultan ineficientes, toda vez que no puede compensar al sistema de cooperación por el daño que le ha causado, recordemos que la negación al derecho implica un daño a la sociedad. La eficiencia de la pena es la compensación al daño que le provoca al sistema de cooperación por ello esta se vuelve eficiente.

En resumen, el fin de la pena se encontraría en mantener el *Capital Social* (ya que dé él depende que la persona se realice en su autonomía) refrendando el derecho, regulando

los costos dentro del mercado delictivo y compensando por el daño que se generó a la sociedad. En la idea del *CMgd*, está la propia autonomía de la persona, ya que es esta su límite subjetivo, en otras palabras, hasta donde le resulta rentable el mercado delictivo a las personas, así las cosas, depende de la propia autonomía de la persona hasta dónde quiere llegar.

En el banquero o funcionario bancario esto funcionaría de la siguiente manera, en el primer estadio analizaría si sus acciones tienen alguna sanción penal de tenerla analizaría los *costos-beneficios* de llevar a cabo dicha acción, si está dispuesto a negar el Derecho por la ganancia que obtendría llevará a cabo la acción, de lo contrario no lo hará.

Esto implica que el banquero está incorporando a sus cálculos el costo social de sus acciones, un ejemplo podría ser el análisis de riesgo que realizan los bancos a la hora de entregar créditos tanto a las personas físicas como jurídicas, recordemos como vimos en capítulos anteriores que el banco crea dinero (dinero bancario) por medio de los créditos, a mayor créditos más dinero crea en el sistema, así como activos del banco.

Si ese análisis de riesgo se vuelve más laxo dado que el banco quiere entregar más créditos a los fines de generar más ganancias, quiere decir que las probabilidades de que se devuelvan todos los créditos entregados empiezan a caer. Esto implicaría que el banco está perdiendo el dinero de los ahorristas, que pusieron su dinero en el banco buscando una rentabilidad por prestárselo al banco.

Ahora bien, que ocurriría si ese mal análisis del riesgo estuviera dentro de un tipo penal, el banquero debería incorporarlo en su cálculo a la hora de tomar decisiones, y si además otro artículo incluiría la posibilidad de ser investigado y sometido a un proceso penal.

El banquero debería incorporar en sus cálculos a la hora de entregar un crédito que, existe la posibilidad de tener que asumir un proceso penal y en consecuencia una posible pena, esta es una forma de hacer que se incorpore al cálculo del banquero los costos

sociales de sus acciones. Teniendo en cuenta que el costo de afrontar un proceso penal para el banquero o funcionario bancario tiene un costo alto dado que el prestigio personal como institucional, es muy importante para el sector económico-financiero.

3. ESTADO DEL PROBLEMA

La crisis

Arthur Burns, fue presidente de la Fed durante la década de 1970, dijo: "*En un mundo que cambia rápidamente, las oportunidades de cometer errores son gigantes*", lo cual es ciertamente cierto. Una forma de pensar en todo este episodio después de la Segunda

Guerra Mundial y el final de la Depresión, y con la prosperidad que vieron, los economistas y los responsables políticos se volvieron un poco demasiado confiados en su capacidad para mantener la economía en un nivel estable.¹⁹

Las preguntas que se hace *Ben S. Bernanke* son ¿Cuáles eran esas vulnerabilidades? ¿Qué había en el sistema financiero de Estados Unidos y de otros países que transformó el auge y la caída de la vivienda en una crisis mucho más grave? Había vulnerabilidades tanto en el sector privado del sistema financiero como en el sector público. En el sector privado, muchos prestatarios y prestamistas se endeudaron demasiado, se apalancaron demasiado. Y una de las razones por las que lo hicieron puede ser la Gran Moderación.²⁰

El problema de endeudarse demasiado es que si no tienes mucho margen, si el valor de tu activo baja, muy pronto te encontrarás con que tienes un activo que vale menos que la cantidad de dinero que pediste prestada.²¹

Un segundo problema muy importante fue que, durante este periodo, las operaciones financieras se hicieron cada vez más complejas, pero la capacidad de los bancos y otras instituciones financieras para controlar y medir los recursos que dedicaban a la gestión de riesgos eran insuficientes para que comprendieran plenamente qué riesgos estaban asumiendo realmente y cuál era su magnitud. Si, en 2006 se le preguntaba a un banco por el efecto que tendría una caída del 20% en los precios de la vivienda, probablemente habría subestimado en gran medida el impacto en su balance porque no tenía la capacidad de medir con precisión o de forma completa el riesgo al que se enfrentaba.²²

Una última vulnerabilidad del sector privado fue el uso de instrumentos financieros exóticos, derivados complejos, etc. Un ejemplo de ello fueron las permutas de incumplimiento crediticio (credit default swap - CDS) empleadas por *AIG Financial Products Corporation*. AIG utilizó los CDS esencialmente para vender un seguro a los

¹⁹ Bernanke, Ben S. *The Federal Reserve and the Financial Crisis*. Princeton University Press. USA. 2013. p.34

²⁰ Bernanke, op. cit. p.48

²¹ Bernanke, op. cit. p.49

²² *Ibidem*

inversores sobre los complejos instrumentos financieros que éstos poseían. Así que, básicamente, AIG prometía que si el inversor perdía dinero en obligaciones de deuda colateralizadas o lo que fuera, AIG lo compensaría. Mientras la economía y el sistema financiero estuvieran bien, entonces ellos sólo cobraban las primas de este seguro, esencialmente, y no había ningún problema. Pero una vez que las cosas se pusieron mal, tuvo consecuencias muy graves. Así que esos son algunos de los problemas que ocurrieron en el sector privado.²³

También fueron graves en el sector público. En primer lugar, la estructura de la regulación financiera era básicamente la misma que se había creado en los años 30 durante la Gran Depresión. Y en particular, no se mantuvo al día con los cambios en la estructura del sistema financiero. Un aspecto de esto fue que había muchas empresas financieras importantes que no tenían realmente ninguna supervisión seria y completa por parte de ningún regulador financiero. Un ejemplo fue AIG, que era una compañía de seguros. Los reguladores de seguros se fijaron principalmente en el producto de seguro que AIG vendía. La Oficina de Supervisión del Ahorro se ocupó principalmente de los pequeños bancos que poseía AIG. Pero nadie estaba realmente mirando cuidadosamente este problema de CDS.²⁴

Otra categoría de empresa que no tenía mucha supervisión era la de los bancos de inversión, como *Lehman Brothers*, *Bear Stearn* y *Mirrill Lynch*. No había una supervisión legal de esas empresas. Tenían un acuerdo voluntario con la SEC para la supervisión, pero realmente no había una supervisión exhaustiva de esas empresas.²⁵

La estructura de regulación tenía muchos agujeros, y hubo muchas empresas importantes que durante la crisis no tuvieron una buena supervisión. Incluso en los casos en los que la ley preveía la regulación y la supervisión, a menudo no se hizo tan bien como se debería haber hecho.²⁶

²³ Bernanke op. cit. p.49-50

²⁴ Bernanke. op. cit. p.50

²⁵ *Ibidem*

²⁶ *Ibidem*

Las causales de la Gran Recesión las encontramos, en la víspera a la crisis entre 2005 y 2007, tenemos ante nosotros un panorama en el que algunas personas prestaban alegremente mucho dinero a otras, que gastaban alegremente ese dinero. Las empresas estadounidenses prestaban su excedente de dinero a bancos de inversión, que a su vez utilizaban los fondos para financiar préstamos hipotecarios; los bancos alemanes prestaban su excedente de capital a bancos españoles, que también usaban los fondos para financiar créditos hipotecarios, etc. Algunos de esos préstamos se usaban para comprar casas nuevas, de modo que los fondos acaban gastándose en la construcción. Otros créditos usaban la casa como aval personal y se empleaban para adquirir bienes de consumo. Y como *“tu gasto es mi ingreso”*, había abundancia de ventas y era relativamente fácil encontrar trabajo. De repente, paro la música. Las entidades crediticias se volvieron mucha más cautelosas a la hora de conceder préstamos nuevos; la gente que había estado solicitando préstamos se vio obligada a recortar el gasto de forma radical. Y ahí viene el problema: no había nadie preparado para dar un paso adelante y gastar por ellos. De repente, el total de gasto en la economía mundial cayó, y como mi gasto es tu ingreso y tu gasto es mi ingreso los ingresos y el empleo también cayeron.²⁷

Después del 11 de septiembre de 2001, los norteamericanos tenían el deber patriótico de asumir más deuda, y los bancos y los reguladores del mercado debían hacerlo posible. Los bancos fueron impulsados a financiar el consumo por la caída registrada en su papel tradicional de custodios de depósitos y ahorros que fondos de pensiones y fondos de inversión iban asumiendo en forma creciente, y por la disminución de ingresos provenientes de su actividad financiera tradicional. Entre 1997 y 2007, el peso de los activos de las instituciones de depósito en el total de los activos del sector financiero cayó abruptamente, pasando del 56,3 al 23,7 por 100, mientras que el peso de los fondos de pensiones y los fondos de inversión se elevaba desde el 21 por 100 hasta el 37,8. Liberados por la desregulación, los bancos encontraron nuevos negocios en la conversión de la deuda de los consumidores en títulos comercializables y su posterior venta a los fondos (o a otros bancos). Para financiar esta operación, la misma banca asumió más deuda, suponiendo alegremente que el rendimiento de tales títulos iba a

²⁷ Krugman, Paul. *Acabemos ya con esta crisis*. Crítica. Bs.As. 2012. p. 40.

estar desahogadamente por encima del correspondiente coste de endeudamiento y que, en cualquier caso, los venderían pronto a algún otro, en un modelo que se denominó “crear y distribuir”. Era difícil para cualquiera saber qué estaba pasando o hasta qué punto podían estar justificados tales supuestos, porque gran parte de esas transacciones figuraba sólo en el «balance de situación invisible» de los bancos del «sistema bancario opaco». *Jane D’Arista* sostiene que esas tendencias contribuyeron también a minar las herramientas tradicionales de la política monetaria, dado que éstas, especialmente los cambios en los tipos de interés y las grandes dosis de liquidez extra, actúan en y mediante su impacto en bancos e instituciones de depósito.²⁸

La gestión del riesgo en el mundo financiero, del riesgo sistémico especialmente, presentaba evidentemente serias deficiencias. Parte importante del problema era que instituciones financieras de las que constituyen el corazón del sistema habían hecho uso de un sistema bancario secundario opaco para ocultar gran parte del riesgo que estaban asumiendo. *Citi-group, Merrill Lynch, HSBC, Barclays Capital y Deutsche Bank* habían asumido mucha deuda y prestados fondos ajenos contra títulos colaterales desesperadamente pobres.²⁹

El detonante de la restricción crediticia fue el crecimiento de la morosidad entre los tenedores estadounidenses de hipotecas *subprime* en el último trimestre de 2006 y a principios de 2007, cuando los tipos de interés fueron aumentados para proteger la caída del dólar, lo que condujo a la quiebra de varias grandes instituciones hipotecarias en los meses de febrero y marzo de 2007. Pero sólo se empezó a valorar la verdadera envergadura de las dificultades a finales del verano. Curiosamente, el primer banco en informar de la existencia de un problema fue *Deutsche Bank*, que se vio forzado a salir al rescate de dos fondos especializados en valores inmobiliarios en el mes de julio. En octubre, el Tesoro de Estados Unidos impulsó a tres de los mayores bancos de *Wall Street (Merrill Lynch, Morgan Stanley y Bank of America)* a constituir un fondo de 70 millardos de dólares para tratar de establecer inequívocamente el valor de los activos

²⁸ Blackburn, Robin. *La crisis de las hipotecas subprime*. SSN 1575-9776, nº 50, 2008, pp. 53-96 <https://dialnet.unirioja.es>

²⁹ Blackburn, Robin. *La crisis de las hipotecas subprime*. SSN 1575-9776, nº 50, 2008, pp. 53-96 <https://dialnet.unirioja.es>

amenazados. No funcionó. Los analistas se quejaron: “El camino que han iniciado de retirar la crema de la superficie no resuelve el problema de que el fondo esté envenenado”.³⁰

En marzo de 2008, el Grupo de Trabajo para Mercados Financieros de la Presidencia de los Estados Unidos emitió unas “orientaciones de política sobre el desarrollo del mercado financiero”, donde se presentaron las cinco causas principales que generaron confusión en el mercado financiero:³¹

- Una falla en los estándares de colocación de los créditos hipotecarios de alto riesgo (subprimemortgages).
- Una erosión significativa en la disciplina del mercado por parte de todos los involucrados en los procesos de titularización de créditos –entre ellos los originadores, los intermediarios financieros, las calificadoras de riesgo y los inversionistas–, relacionada en parte con fallas en el suministro y la obtención de información adecuada sobre los riesgos.
- Las agencias calificadoras de riesgo fallaron en la evaluación de los créditos hipotecarios de alto riesgo y en otros productos complejos de crédito estructurado.
- Debilidades en la administración del riesgo por parte de algunas de las instituciones financieras norteamericanas y europeas más importantes.
- Las políticas regulatorias, incluidas las relacionadas con los requerimientos de capital y la publicación de información, no mitigaron las debilidades encontradas en la administración del riesgo. Los bancos de inversión simplemente no pudieron pasar por alto el incremento del 28,5% al 50,8% en los créditos concedidos con documentación reducida (llamados también créditos mentirosos) en el período 2001-2006, o que los créditos que permitían pagar únicamente intereses (es decir, sin pagos al capital) crecieran del 6% al 22,8% en el mismo lapso. Por consiguiente, el verdadero misterio no es por qué las entidades crediticias otorgaron créditos defectuosos, sino por qué los intermediarios financieros los adquirieron.

³⁰ Blackburn, Robin. *La crisis de las hipotecas subprime*. SSN 1575-9776, nº 50, 2008, pp. 53-96 <https://dialnet.unirioja.es>

³¹ Coffee, John C. Jr. y Berle Adolf A. *Enhancing Investor Protection and the Regulation of Securities Markets*. Columbia University. 2009

Ahora bien, como es sabido, las acciones corporativas, los bienes inmuebles, los bonos basura e incluso los bonos corporativos AAA ofrecen un mayor rendimiento que los bonos del Tesoro. Pero todos tienen riesgo de impago, y en caso de impago, la empresa patrocinadora tendría que utilizar sus otros activos o no pagar sus obligaciones en materia de pensiones.³²

La crisis financiera comenzó a anunciarse a fines de 2007 y alcanzó su punto culminante en el último trimestre de 2008, cuando: (a) los precios de las viviendas primero dejaron de subir y luego comenzaron a bajar rápido; (b) las tasas de interés para compradores de casas subieron; (c) el crédito se secó; y (d) muchas casas recién construidas no se podían vender. Muchos de aquellos que habían comprado viviendas dejaron de pagar sus hipotecas, creando dificultades para los propietarios de instrumentos financieros, a menudo calificados AAA, que estaban respaldados por pagos hipotecarios. Las instituciones financieras que habían comprado los títulos se enfrentaban con un desastre. Algunas grandes –*Lehman Brothers*, *Bear Stern*, *Northern Rock* y algunas otras– quebraron, o tuvieron que ser absorbidas por gobiernos. Cientos de bancos más pequeños desaparecieron. Otras instituciones más debilitadas, como por ejemplo Merrill and Lynch, tuvieron que ser absorbidas por instituciones más fuertes, en lo que fueron esencialmente matrimonios forzados. Las instituciones cuasi-públicas que habían garantizado las hipotecas (*Fannie Mae* y *Freddie Mac*) o que habían asegurado el pago de algunas de las deudas (AIG) sufrieron pérdidas enormes y tuvieron que ser rescatadas, con gran costo para los contribuyentes, por el gobierno de los Estados Unidos u otros gobiernos.³³

Ahora bien, hasta la quiebra de *Lehman Brothers*, los participantes en el mercado casi no consideraban la solvencia de sus bancos porque asumían que el Estado no los abandonaría en caso de una emergencia. La quiebra de *Lehman* llevó a la repentina limitación de todas las relaciones de deuda de los participantes en los mercados

³² Greenspan, Alan. *The Age of Turbulence. Adventures in a new world*. The penguin press. New York. 2007, p. 420

³³ Tanzi, Vito. *La crisis financiera y económica de 2008-2009: Efectos fiscales y monetarios*. Conferencia pronunciada por el Dr. Vito Tanzi en el XXXVII seminario internacional de presupuesto público, en Madrid el 5 al 8 de julio de 2010, organizado por la Asociación Internacional de Presupuesto Público, la Asociación española de presupuesto público y el Ministerio de Economía y Finanzas del gobierno español.

interbancarios. La reacción mostró síntomas similares a los de una corrida bancaria, pero esta vez, no fueron los clientes de los bancos quienes corrieron, sino los mismos bancos.

En respuesta a este no salvataje de *Lehman*, los participantes del mercado, se embarcaron en un "vuelo hacia la seguridad" esto es que ya no querían prestar sus fondos a corto plazo a otros bancos, más bien, concentraron sus inversiones en los bancos centrales, que a su vez tenían que proveer para el refinanciamiento de aquellas instituciones que necesitaban fondos a corto plazo.³⁴

El otro ejemplo como ya se vio fue el de AIG, que la Reserva Federal de Estados Unidos en ese momento (marzo de 2009) a cargo de *Ben Bernanke*, acordó concederle un préstamo de 85.000 millones de dólares. AIG es una compañía de seguros no era un banco y que nunca debería haber tenido una cuenta con la Reserva. Pero claro esta empresa había acumulado incluso en algunos casos de manera fraudulenta, deudas extraordinarias como participe en el mercado de permutas de incumplimientos crediticios (CDS) valorado en 62 billones de dólares

La desaparición de la liquidez del 2008 fue un colapso de la confianza: los jugadores en el mercado no quieren hacerse prestamos entre sí, porque no están seguros de recuperarlo. Señala *Krugman* que, en un sentido directo, ese colapso de confianza en el 2008 lo ha causado el estallido de la burbuja inmobiliaria. El alza de los precios de la vivienda tenía todavía menos sentido que la burbuja del puntocom -no había siquiera una glamorosa tecnología nueva que viniera a justificar la caducidad de las viejas reglas-, pero, de una u otra forma, los mercados financieros aceptaron los precios enloquecidos de la vivienda como la nueva normalidad. Y cuando la burbuja estallo, un gran número de inversiones calificadas como AAA se revelaron basura.³⁵

³⁴ Bernd, Rudolph. *Bankregulierung zur Lösung des „too big to fail“ Problems*. p. 73 <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problems-jahrgang-68-2014-heft-2>

³⁵ Krugman. ob. cit. p. 102, explica el autor que, realmente lo que ha socavado la confianza es el hecho de que nadie sepa dónde está enterrado el toxico financiero. Se suponía que Citigrup no tenía decenas de millones de dólares expuestos al *subprime*; pues sí que los tenía. El *Florida's Local Government Investment Pool*, que actúa como banco de escuelas públicas de distrito, se suponía libre de todos los riesgos; no lo estaba (a ahora, las escuelas no tienen dinero para pagar a los profesores.

Ahora bien, como vimos no necesariamente los rescates a los bancos se realizan por ser entidades TBTF, sino que pueden ser entidades bancarias o financieras que no entren en esa categoría pero que el resultado de su quiebra sea lo mismo. Por ello, a partir de las crisis económicas, surgió entonces el reclamo de intervención estatal con la finalidad de establecer reglas de funcionamiento del mercado, especialmente en el ámbito de la actividad financiera, pero, además que fueran castigados los productores de los *securities* (derivados) tóxicos. Muchos directores y gerentes de bancos europeos fueron considerados por la compra de productos financieros dudosos, pues su respaldo eran las hipotecas norteamericanas, en operaciones realizadas sin información suficiente sobre su estructura y valor.

Para *Pettifor*, esta conducta temeraria contribuyó a precipitar la crisis financiera de 2007-2009, cuando la mayoría de los grandes bancos se encontró con la amenaza de ser insolventes. Los gobiernos los rescataron con el dinero de los contribuyentes, sin apenas darles una reprimenda y casi sin término ni condiciones. A día de hoy, ningún banquero ha ido a la cárcel, ni se le ha considerado penalmente responsable, ni ha tenido que admitir una conducta delictiva por su contribución a precipitar el colapso financiero.³⁶

El problema

La crisis de 2008 (*subprime*), periodo en el que se puso de relieve la vulnerabilidad del sistema financiero mundial que es cuando se produce el desplome de la burbuja inmobiliaria, nutrida del aumento desproporcionado de los activos inmobiliarios y préstamos hipotecarios, el endeudamiento de las familias y el crecimiento de las transacciones opacas.³⁷ Dicha crisis económica ha evidenciado la importancia del correcto funcionamiento de los mercados de valores e instrumentos financieros en un sistema económico caracterizado por su financiarización o financialización que no cabe

³⁶ Pettifor, Ann. *La producción del dinero. Como acabar con el poder de los bancos*. Lince. Barcelona. 2014. p. 59

³⁷ Gómez Iniesta, Diego. "La responsabilidad penal de las agencias de calificaciones crediticias", en Demetrio Crespo, Eduardo (director), *Crisis financiera y Derecho penal económico*. Bdef. Madrid. 2014. pp. 658/59

duda de que ha otorgado el protagonismo de la globalización económica a los mercados financieros y a los operadores altamente profesionalizados que los dominan. El debate político-criminal parece haberse quedado estancado, en todo caso, en la determinación de las conductas de abuso de mercado y de los responsables de sociedades emisoras que deben ser criminalizadas.³⁸

Ante las crisis económicas provocadas por las entidades financieras, el método que el Estado aplica para salvarlas son los institutos del “demasiado grande para caer” (*too big to fail*, a partir de ahora *TBTF*) con la finalidad de evitar la caída del sistema financiero o con el seguro de depósito (Deposit Insurance, a partir de ahora *DI*) a los fines de asegurarle a los ahorristas que hasta cierto monto el gobierno les garantiza una devolución de su dinero ello con la finalidad de mantener la confianza en el sistema. Estas acciones explícitas e implícitas lo que han generado es un incentivo a tomar más riesgo por parte de los banqueros o funcionarios bancarios, ya que saben que serán salvados.

En la crisis *subprime*, resultó imposible condenar a aquellos banqueros o funcionarios bancarios dado que los caballos de batalla del Derecho penal económico como son la administración fraudulenta o desleal y la bancarrota penal resultaron difíciles de aplicar, dado que resulta complejo imputar al funcionario bancario por las acciones que había generado la crisis. Una de las acciones más importantes de las que se aprovechan los bancos es el análisis de riesgo, ocurre que, cuando los bancos flexibilizan su análisis de riesgo “permitiendo” entregar más créditos implica que bajan la calidad de la hipoteca, en otras palabras aumenta el riesgo del retorno del crédito. El mal análisis de riesgo también lo suelen utilizar los bancos con la finalidad permitir que clientes fondeen cuantas sin dar explicaciones de donde proviene el dinero, lo que facilita el lavado de dinero. Esta acción por parte de los bancos complica imputar por lavado a una persona

³⁸ Feijoo Sánchez, Bernardo. “El Derecho penal español frente a fraudes bursátiles transnacionales. ¿protege el Derecho penal del mercado de valores los mercados financieros internacionales?”, en Demetrio Crespo, Eduardo (director). *Crisis financiera y Derecho penal económico*. Bdef. Madrid. 2014. p. 852.

del banco, lo que lleva a que se sancione penalmente a la persona jurídica, en la mayoría de los casos son multas millonarias al banco.

De esta manera al reducir el banco el análisis de riesgo, se acrecentó la posibilidad de impago del crédito, lo que implica que la institución financiera ante los impagos no tendría el dinero de los ahorrista si estos quisieran retirarlo. Esto genera dos problemas, el primero cuando se arman los paquetes de instrumentos financieros evaluando el riesgo de cada uno, se entiende que las hipotecas son de bajo riesgo y se pueden juntar con otros activos más volátiles y así diversificar el riesgo. Ahora bien, si esa hipoteca está mal catalogada por el mal análisis de riesgo que realizó el banco, pasa a ser un activo más volátil de lo que se esperaba.

El segundo problema aparece en la creación secundaria de dinero, como es sabido el único que tiene la posibilidad de emitir dinero es el Banco Central, pero también es sabido que los bancos comerciales al dar créditos crean lo que se conoce como dinero bancario o creación secundaria de dinero, al tener los depósitos de los ahorristas y prestar ese dinero a una tasa de retorno "x" crean dinero que no estaba en el mercado.

Lo que lleva a un tercer problema, la corrida bancaria, como los sujetos saben que su dinero esta prestado, y el ultimo que llegue no cobrará, se apresuran todos a ir al banco para hacerse de sus ahorros, al ir todos al mismo tiempo genera lo que se conoce como corrida bancaria. Hoy en día, no es necesario ir al banco, directamente desde nuestras casas por medio de internet podemos pasar ese dinero a otro banco en otro país, lo que implica que los tiempos de las corridas bancarias se aceleran, en cuestión de minutos puede mover el dinero de un banco de Salamanca a uno de Londres, o transferir ese dinero a un brocker o a una billetera virtual, como podemos observar las corridas bancarias se pueden generar de varias maneras y con mayor rapidez.

Como es sabido, el poder que ostentan los bancos privados para crear y facilitar financiación a precios (tasa de interés) que ellos mismos establecen no deja de ser enorme. Semejante poder es otorgado y respaldado por infraestructuras públicas (el Banco Central, el aparato legal y el sistema fiscal). Por ello tal poder debe ser controlado

por instituciones públicas transparentes, sobre todo por ese enorme poder otorgado a los bancos por la sociedad como es el de crear dinero.³⁹

Esto lleva a pensar que, en la ambición por la maximización fuera del control establecido, el banquero o funcionario bancario detracta con el sistema de cooperación, no solo por el mero hecho de maximizar sus propios beneficios por sobre los beneficios de las personas que conforma la sociedad; sino por la búsqueda desmedida de maximizar sus beneficios generando una externalidad negativa que atenta contra el sistema de cooperación social, por ejemplo generando una crisis en el sistema económico-financiera, inflación, corridas bancarias, etc.

Un ejemplo de ello lo da *Goethe* en la escena II, segunda parte del *Fausto* (1831), *Mefistófeles* crea la inflación, cuando en la escena del Palacio imperial (salón del trono), frente al emperador comienzan a llegar con malas noticias su canciller, su generalísimo, su mariscal, todos ellos con un mismo discurso, que el dinero no alcanza para pagar los gastos del imperio, desde el ejército hasta los banquetes, etc.

Mefistófeles, ante los reclamos de los ministros de la corte, da la idea de que el emperador imprima su propio papel moneda, el cual se encontraría respaldado por tesoros que hay enterrados por todo el imperio que nadie conoce, y nadie sabe dónde están enterrados. En otras palabras, está diciendo imprima dinero sin que esta tenga respaldo, pero siempre con el mensaje que es a favor del pueblo.⁴⁰

De esta manera, *Goethe*, le da al diablo la autoría de la inflación, dejando ver que es un mal contra la autonomía de las personas, que se genera por las ambiciones desmedidas de quienes gobiernan, en el caso puntual de esta tesis por la ambición sin límite por parte de los bancos.

Ahora bien, las causales de la inflación que generó la idea de *Mefistófeles* son que, la inflación destruye las funciones básicas del dinero⁴¹, en la inflación, el poder adquisitivo

³⁹ Pettifor, op. cit. p. 29.

⁴⁰ Goethe, Johann Wolfgang. *Fausto*. Edición bilingüe. ABADA. 2009

⁴¹ Braum, Miguel - Llach, Lucas. *Macro Economía Argentina*. Sudamericana. Bs.As. 2018. p. 493.

del dinero disminuye a tal velocidad, que la gente lo rehúye, trata de desembarazarse de él. Con ello aumenta enormemente la velocidad de circulación del dinero -y, por ende, aumentan los precios-. El gobierno, para satisfacer a sus necesidades, ha de asegurarse una cantidad de dinero aun mayor (ya proceda de los bancos, ya de la fábrica de moneda); el desembolso de ese dinero empuja aún más los precios al alza; y así, acumulativamente. El sistema monetario entero se derrumba; y es muy probable que el sistema político se derrumbe con él. No quedando otra salida que reconstruir de algún modo todo el sistema monetario de abajo arriba.⁴²

Así, el banquero o funcionario bancario posee una función o rol especial, y si éste se abusa del sistema de cooperación atenta contra la autonomía de las personas, ello debido a que las personas no pueden maximizar su autonomía dentro del sistema de cooperación. Las crisis económicas no permiten que las personas ejerzan su autonomía plenamente por los inconvenientes que ellas acarrear.

El problema que encuentra esta tesis estaría en el banquero o funcionario bancario a la hora de tomar decisiones, el sistema le permite asumir riesgos desmedidos para obtener una mayor rentabilidad, como es conocido por todos en el sistema financiero a mayor riesgo, mayor ganancia y a la inversa a menor riesgo, menor ganancia. Como vimos, ya sea por el TBTF o el DI, el banco tiene la posibilidad de tomar un gran riesgo, toda vez que sabe que el Estado lo salvará, por otro lado sabe que la única sanción que se le podría aplicar es una sanción administrativa que sería económica o una sanción penal a la persona jurídica que es por la aplicación de una multa, esto lleva a que el banquero o el funcionario bancario asuma riesgo sin ningún costo.

Dado este escenario, la idea de un tipo penal específico para generar un costo al banquero por medio de una sanción penal que equilibre la balanza en el cálculo costo - beneficio del banquero, entendiendo que, una pena genera costos que antes el banquero no tenía.

⁴² Pigou, Arthur Cecil. *Introducción a la Economía*. Ariel. Barcelona 1975. p. 188

4. COHERENCIA Y RELACION DIRECTA ENTRE LOS ARTICULOS PRESENTADOS

Los artículos que se presentan a los fines de esta tesis, abordan la misma problemática y solución pero desde distintos ángulos, habiendo una progresión en el análisis de cada uno de los artículo.

De esta manera el primer artículo aborda el problema y la solución desde el análisis de las teorías de la pena, realizando un profundo estudio de los §§25c y 54^a de la KWG; el

segundo artículo trata la problemática desde los institutos del *Too big to fail* y el seguro de depósito, y como los §§25c y 54ª de la KWG generarían un equilibrio en los incentivos del banquero; el tercer y último artículo analiza la sanción penal de los §§25c y 54ª de la KWG pero desde un análisis económico utilizando un árbol de decisión para interpretar como afectaría la pena al banquero en una línea de tiempo, y así evaluar la eficiencia de la sanción penal en el tipo penal a estudio.

Los artículos presentados pretenden fundamentar, primeramente, la idea que consiste en entender a la pena como un *Sistema de Incentivo o de Motivación Social* dentro del sistema bancario. Un incentivo *ex ante* a que el banquero asuma un riesgo que afectaría al sistema económico financiero.

De esta manera se trata de un mecanismo de alineación de intereses, lo que haría la pena es incorporar a la función del banquero el interés del núcleo social. Así el banquero en su cálculo costo-beneficio deberá añadir dentro de sus costos la posibilidad de una pena.

Así las cosas, a los fines que el banquero incorpore en su análisis *costo-beneficio* las externalidades negativas que provocarían sus acciones debe intervenir el Derecho penal mediante la pena, por ello los artículos presentados analizan qué ocurriría si se aplica una sanción penal al banquero por detractar con el Derecho.

En segundo lugar los artículos comparten el análisis de que, como es sabido las crisis económicas provocadas por las entidades financieras, el método que el Estado aplica para salvarlas son los institutos del *too big to fail* o demasiado grande para caer (a partir de ahora TBTF) con la finalidad de evitar la caída del sistema financiero o con el seguro de depósito (DI, Deposit Insurance) a los fines de asegurarle a los ahorristas que hasta cierto monto el gobierno les garantiza una devolución de su dinero si quiebra su banco. Ello con la finalidad de mantener la confianza en el sistema.

Estas acciones explícitas (TBTF) e implícitas (DI) lo que han generado es un incentivo a tomar más riesgo por parte de los banqueros o funcionarios bancarios, ya que saben que serán salvados por el gobierno.

El ejemplo que toman los tres artículos, es la crisis *subprime* (2008), que resultó imposible condenar a aquellos banqueros o funcionarios bancarios dado que los tipos penales de administración fraudulenta o desleal, o por bancarrota penal resultaron difíciles de aplicar, ello debido a que resulta complejo o imposible imputarlos por el mal análisis de riesgo o bajo análisis de riesgo.

Algo similar ocurre en aquellos casos en los cuales los bancos han flexibilizado su análisis de riesgo a los fines de “permitir” que se lleve a cabo el lavado de dinero, en la mayoría de estos casos se han aplicado sanciones económicas a la persona jurídica por mal desempeño del compliance penal.

La idea que presentan los tres artículos gira entorno a que, al no haber una sanción penal para las personas físicas, estas pueden asumir riesgos desmesurados para obtener un mayor beneficio, sin importar las consecuencias en el sistema financiero-económico, lo que llevaría a que afecten la autonomía de las personas, ya que las crisis económicas afectan a nivel mundial a las personas.

En consecuencia, los tres artículos siguen la idea que se debe mantener el TBTF y el DI, pero necesita tener un contrapeso para equilibrar los incentivos, y ese equilibrio lo daría la sanción penal.

De esta manera entramos en el tercer punto que comparten los tres artículos, que es el análisis jurídico- económico de los §§54^a y 25c de la Kreditwesengesetz (Ley de crédito) alemana (a partir de ahora KWG), esto se debe a que tanto en España como en Argentina no hay un tipo penal para imputar por el mal análisis de riesgo bancario.

Por esta razón los tres artículos analizan los §§54^a y 25c KWG como una función que deberá tener el banquero o el funcionario bancario a la hora de tomar decisiones,

teniendo en cuenta que el §25c facilita la imputación y persecución penal por parte del BaFin y el §54^a es el tipo penal que permite perseguir por el §25c. También se analiza que ocurriría con un tipo penal de esas características en la toma de decisiones del banquero en distintos periodos de tiempo desde un árbol de decisión.

Los artículos se diferencian entre ellos, en que, el primer trabajo trata como generar un costo sobre las decisiones del banquero analizando la reforma de la KWG, y los §§54^a y 25c KWG, y su relación con las teorías de la pena.

El segundo artículo analiza los institutos del TBTF y DI, y como afectan en la toma de decisión del banquero, y cuál sería la función de los §§54^a y 25c KWG, para restringir esos beneficios.

El tercer artículo, teniendo en cuenta los dos artículos anteriores, incorpora toda esa información en un árbol de decisión, analizando en una línea de tiempo desde la intuición que ocurriría con la eficiencia de la pena en el corto, mediano y largo plazo.

5. PUBLICACIONES ORIGINALES QUE CONFORMAN LA TESIS DOCTORAL.

5.1. “El §54a de la Ley de Crédito. Ley bancaria - KWG alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) y la prevención general negativa”, (pp.9-55). *Revista de Derecho Penal. Derecho penal económico. Derecho Bancario, Cambiario y*

financiero. Relación con el Derecho penal-I. 2020-1. Rubinzal-Culzoni. Santa Fe, Argentina. 2020. ISBN: 978-987-30-1469-7.

**EL § 54A DE LA LEY DE CRÉDITO. LEY
BANCARIA – KWG ALEMANA (GESETZ ÜBER
DAS KREDITWESEN. KREDITWESENGESETZ –
KWG) Y LA PREVENCIÓN GENERAL NEGATIVA**

por SEBASTIÁN ALBERTO DONNA¹

SUMARIO: I. Introducción. II. Las teorías de la pena. 1. Teorías absolutas. 2. Las teorías relativas. 3. Prevención especial. 4. Prevención general. 5. Prevención general negativa. 6. Prevención general positiva. 7. Teoría de la unión. III. El proyecto de reforma de Ley de la KWG. IV. Análisis de los §§ 25 y 54a. V. El § 54a y su interpretación en la teoría de la pena. VI. Conclusión. VII. Bibliografía.

Resumen

Este artículo es un resumen con modificaciones de una investigación que realicé en los meses de enero y febrero de 2019 en Alemania como *Gastwissenschaftler* en la Georg-August Universität Göttingen, Institut für Kriminalwissenschaften, *CEDPAL*.

El artículo analiza el § 54a de la KWG desde las teorías de la pena, llegando a la conclusión de que el mismo fue pensado desde la idea de la prevención general negativa y así lograr la finalidad que esta teoría propone, para ello se realiza un repaso de las teorías de la pena, del proyecto de reforma de la Ley KWG, para luego analizar los §§ 25 y 54a de la ley y finalmente el análisis de la pena en el párrafo a estudio.

¹ Doctorando, UBA (tesis presentada); Magíster en Derecho y Economía, UBA; abogado, UBA; Gastwissenschaftler Georg-August Universität Göttingen. Institut für Kriminalwissenschaften (Alemania); docente, UBA; Doctorando, Universidad de Salamanca (España, en curso); Maestría en Economía Aplicada, Universidad Torcuato Di Tella (en curso).

Abstract

This article is a summary with some modifications of a research I conducted in January and February 2019 in Germany as *Gastwissenschaftler* at the Georg-August University Göttingen, Institut für Kriminalwissenschaften, CEDPAL.

The article analyzes § 54a of the KWG from the point of view of the theories of punishment, reaching the conclusion that it was thought of from the idea of general negative prevention and thus achieve the purpose that this theory proposes. To do this, a review of the theories of punishment, of the draft reform of the KWG, is carried out, to then analyze §§ 25 and 54a of the Law and finally the analysis of punishment in the paragraph under study.

Palabras clave

Derecho Penal. Bancario. KWG, § 54a. Bank, Strafrecht. Teorías de la pena.

Keywords

Criminal Law. Banking. KWG, § 54a. Theories of punishment.

I. Introducción

Este artículo es un resumen con algunas modificaciones de una investigación que realicé en los meses de enero y febrero de 2019 en Alemania como *Gastwissenschaftler* en la Georg-August Universität Göttingen, Institut für Kriminalwissenschaften, CEDPAL.

La crisis de 2008, período en el que se puso de relieve la vulnerabilidad del sistema financiero mundial (posiblemente desarrollada a lo largo de los años) que es cuando se produce el desplome de la burbuja inmobiliaria, nutrida del aumento desproporcionado de los activos inmobiliarios y préstamos hipotecarios, el endeudamiento de las familias y el crecimiento de las transacciones opacas².

² GÓMEZ INIESTA, Diego, *La responsabilidad penal de las agencias de calificaciones crediticias*, en DEMETRIO CRESPO, Eduardo (dir.), *Crisis financiera y Derecho Penal Económico*, B de F, Madrid, 2014, ps. 658/659.

Para el profesor Feijoo Sánchez, dicha crisis económica ha evidenciado la importancia del correcto funcionamiento de los mercados de valores e instrumentos financieros en un sistema económico caracterizado por su financiarización o financialización que no cabe duda de que ha otorgado el protagonismo de la globalización económica a los mercados financieros y a los operadores altamente profesionalizados que los dominan. El debate político-criminal parece haberse quedado estancado, en todo caso, en la determinación de las conductas de abuso de mercado y de los responsables de sociedades emisoras que deben ser criminalizadas³.

Esto ha generado que las sociedades busquen culpables penales de las crisis, entendiendo que los banqueros o quienes invierten en las bolsas de valores en la búsqueda de un beneficio personal han llevado al colapso del sistema económico-financiero.

El resultado de la última crisis (2007) llevó a tratar de condenar a banqueros o gerentes de sociedades financieras por el comportamiento económico, el resultado fue que no había un tipo penal que pudiera aplicarse a dichas conductas. Toda vez que cuando se intentó imputar por administración fraudulenta (§ 266⁴), la conducta no cumplía los requisitos necesarios del tipo, lo mismo ocurrió cuando en Alemania en algunos casos se intentó una imputación por la vía del § 283⁵ del StGB (*Bankrott*) que tampoco pudo ser aplicada.

³ FEIJOO SÁNCHEZ, Bernardo, *El Derecho Penal español frente a fraudes bursátiles transnacionales. ¿Protege el Derecho Penal del mercado de valores los mercados financieros internacionales?*, en DEMETRIO CRESPO (dir.), *Crisis financiera y Derecho Penal Económico* cit., p. 852.

⁴ § 266 Untreue. (1) Wer die ihm durch Gesetz, behördlichen Auftrag oder Rechtsgeschäft eingeräumte Befugnis, über fremdes Vermögen zu verfügen oder einen anderen zu verpflichten, mißbraucht oder die ihm kraft Gesetzes, behördlichen Auftrags, Rechtsgeschäfts oder eines Treueverhältnisses obliegende Pflicht, fremde Vermögensinteressen wahrzunehmen, verletzt und dadurch dem, dessen Vermögensinteressen er zu betreuen hat, Nachteil zufügt, wird mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe bestraft. (2) § 243 Abs. 2 und die §§ 247, 248a und 263 Abs. 3 gelten entsprechend.

⁵ § 283 Bankrott. (1) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer bei Überschuldung oder bei drohender oder eingetretener Zahlungsunfähigkeit, 1. Bestandteile seines Vermögens, die im Falle der Eröffnung des Insolvenzverfahrens zur Insolvenzmasse gehören, beiseite schafft oder verheimlicht oder in

Incluso si se realiza un análisis de los tipos penales, ya sea por acción u omisión, resulta muy difícil imputar al banquero o a los órganos superiores por las consecuencias económicas de sus actos en el sistema económico-financiero.

Otro tema que ha sumado a la idea del § 54a de la KWG es el de que los bancos poseen un seguro implícito conocido como *Too big to fail*, o demasiado grande para caer, que es aplicado por los gobiernos en caso de que caiga el sistema financiero; en el supuesto particular de

einer den Anforderungen einer ordnungsgemäßen Wirtschaft widersprechenden Weise zerstört, beschädigt oder unbrauchbar macht, 2. in einer den Anforderungen einer ordnungsgemäßen Wirtschaft widersprechenden Weise Verlust- oder Spekulationsgeschäfte oder Differenzgeschäfte mit Waren oder Wertpapieren eingeht oder durch unwirtschaftliche Ausgaben, Spiel oder Wette übermäßige Beträge verbraucht oder schuldig wird, 3. Waren oder Wertpapiere auf Kredit beschafft und sie oder die aus diesen Waren hergestellten Sachen erheblich unter ihrem Wert in einer den Anforderungen einer ordnungsgemäßen Wirtschaft widersprechenden Weise veräußert oder sonst abgibt, 4. Rechte anderer vortäuscht oder erdichtete Rechte anerkennt, 5. Handelsbücher, zu deren Führung er gesetzlich verpflichtet ist, zu führen unterläßt oder so führt oder verändert, daß die Übersicht über seinen Vermögensstand erschwert wird, 6. Handelsbücher oder sonstige Unterlagen, zu deren Aufbewahrung ein Kaufmann nach Handelsrecht verpflichtet ist, vor Ablauf der für Buchführungspflichtige bestehenden Aufbewahrungsfristen beiseite schafft, verheimlicht, zerstört oder beschädigt und dadurch die Übersicht über seinen Vermögensstand erschwert, 7. entgegen dem Handelsrecht, a) Bilanzen so aufstellt, daß die Übersicht über seinen Vermögensstand erschwert wird, oder b) es unterläßt, die Bilanz seines Vermögens oder das Inventar in der vorgeschriebenen Zeit aufzustellen, oder, 8. in einer anderen, den Anforderungen einer ordnungsgemäßen Wirtschaft grob widersprechenden Weise seinen Vermögensstand verringert oder seine wirklichen geschäftlichen Verhältnisse verheimlicht oder verschleiert. (2) Ebenso wird bestraft, wer durch eine der in Absatz 1 bezeichneten Handlungen seine Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit herbeiführt. (3) Der Versuch ist strafbar. (4) Wer in den Fällen 1. des Absatzes 1 die Überschuldung oder die drohende oder eingetretene Zahlungsunfähigkeit fahrlässig nicht kennt oder 2. des Absatzes 2 die Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit leichtfertig verursacht, wird mit Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahren oder mit Geldstrafe bestraft. (5) Wer in den Fällen 1. des Absatzes 1 Nr. 2, 5 oder 7 fahrlässig handelt und die Überschuldung oder die drohende oder eingetretene Zahlungsunfähigkeit wenigstens fahrlässig nicht kennt oder 2. des Absatzes 2 in Verbindung mit Absatz 1 Nr. 2, 5 oder 7 fahrlässig handelt und die Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit wenigstens leichtfertig verursacht, wird mit Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahren oder mit Geldstrafe bestraft. (6) Die Tat ist nur dann strafbar, wenn der Täter seine Zahlungen eingestellt hat oder über sein Vermögen das Insolvenzverfahren eröffnet oder der Eröffnungsantrag mangels Masse abgewiesen worden ist.

la quiebra de un banco se aplica lo que se conoce como *seguros de depósitos* (seguro explícito), ha sido demostrado en trabajos empíricos que dichos seguros incrementan el incentivo a que los bancos tomen acciones más riesgosas en el mercado, toda vez que el Estado saldrá a salvarlos⁶.

Así las cosas, se entiende que sus costos son bajos en relación con la sanción que se le pudiera aplicar si sus actos generan un costo tal en la sociedad que destruya el capital social de la misma.

Por tanto, Alemania sanciona el § 54a de la KWG; este tipo penal permite, por un lado, ampliar la capacidad de imputabilidad del banquero, y por el otro, que la pena cumpla correctamente la función de incentivar a que el banquero incorpore en su cálculo costo-beneficio el daño social de sus acciones. De no ser así, el banquero continúa teniendo más beneficios en no cooperar con el sistema que de hacerlo.

Uno de los resultados a los que podríamos arribar es la necesidad de tipos penales que sancionen el mal desempeño de los banqueros en el sistema económico, o en otras palabras que generen que el banco incorpore en sus *trade off* el costo social de sus acciones, es así que estaríamos hablando de una sanción basada en la teoría de la prevención general negativa.

En cuanto a la función de la pena, algunos autores como Frister, que no comparten la idea de la pena desde la prevención general negativa⁷, le han dado un visto bueno a dicha teoría, en cuanto a la función de la pena respecto a la responsabilidad penal de la persona jurídica⁸.

⁶ Ver JIMÉNEZ, Gabriel; ONGENA, Steven; PEYDRÓ, José Luis y SAURINA, Jesús, *Hazardous Times for Monetary Policy: What Do Twenty-Three Million Bank Loans Say About the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking?*, first draft: September 2007, this draft: May 2008.

También ver GERALDO CERQUEIRO, María Fabiana Penas, *How does personal bankruptcy law affect start-ups?*, Catholic Lisbon School of Business and Economics, March 2016.

⁷ FRISTER, Helmut, *Strafrecht, Allgemeiner Teil. Kurz-Lehrbücher. 7 Auflage*, C. H. Beck, nm 9, Kapitel 2, p. 21.

⁸ Ver FRISTER, Helmut y BRINKMANN, Sara, *Responsabilidad penal de las personas jurídicas. Fundamentación de la punibilidad desde el punto de vista de las teorías de la pena. Límites constitucionales de Derecho material y Procesal Penal*, Hammurabi, Buenos Aires, 2018.

El párrafo en estudio se encuentra en la Ley KWG, que data de 1961 y constituye la base de la supervisión bancaria en Alemania. Para ello se cuenta con una serie de supervisiones especiales a las entidades de crédito e instituciones de servicios financieros, la cual es ejercida por la autoridad. Su objetivo central es garantizar un correcto funcionamiento de la industria bancaria. Al mismo tiempo, la KWG se aplica específicamente a las instituciones bancarias, mientras que una gran variedad de otras leyes especiales se circunscribe sólo al control del mercado⁹.

En dicho país la planificación de contingencia ya se introdujo en la ley de reducción de riesgos y en la planificación de la reorganización y resolución de bancos y grupos financieros (*Trennbankengesetz*) de mayo de 2013. Las instituciones que la BaFin clasifica como potencialmente sistémicas deben elaborar planes de reestructuración en Alemania desde el 1º de enero de 2014 y enviarlos a las autoridades de supervisión, los que se revisan periódicamente. Los planes están destinados esencialmente a indicar qué partes del banco son sistémicamente importantes y cuáles no. Sobre esta base, la autoridad de supervisión (BaFin) desarrollan un plan resolutivo para cada banco, con la finalidad de garantizar que sea capaz de tomar una decisión rápida sobre el futuro de la institución en una situación de crisis. Los planes de recuperación deben incluir, por ejemplo, propuestas sobre qué medidas concretas se pueden tomar en caso de pérdidas significativas o un déficit de capital para garantizar la viabilidad de la institución¹⁰.

La relación entre las dos leyes centrales, la KWG¹¹ y WpHG¹², juega un papel importante en la comprensión de los tipos penales que allí se encuentran, claro que hay interdependencias entre las dos leyes. Sin embargo, persiguen objetivos completamente diferentes: mientras que el KWG se ocupa de los permisos y de la supervisión de solvencia

⁹ NESTLER, Nina, *Bank und Kapitalmarktrecht*, Springer, Berlin, 2017, p. 314, nm 759.

¹⁰ BERND, Rudolph, *Bankregulierung zur Lösung des "too big to fail". Problems*, en <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problems-jahrgang-68-2014-heft-2>, p. 83.

¹¹ Gesetz über das Kreditwesen.

¹² *Wertpapierhandelsgesetz* (Ley de negociación de valores).

de las instituciones, la WpHG afecta fundamentalmente a la supervisión del mercado. En consecuencia, el objetivo principal de la KWG es evitar que las entidades de crédito asuman ciertos riesgos, ya sea a través de transacciones prohibidas (§ 3 KWG¹³) o debido a la falta de aprobación de sus acciones (§ 32 KWG¹⁴)¹⁵.

¹³ § 3 Verbotene Geschäfte. (1) Verboten sind:

1.der Betrieb des Einlagengeschäftes, wenn der Kreis der Einleger überwiegend aus Betriebsangehörigen des Unternehmens besteht (Werksparkassen) und nicht sonstige Bankgeschäfte betrieben werden, die den Umfang dieses Einlagengeschäftes übersteigen; 2.die Annahme von Geldbeträgen, wenn der überwiegende Teil der Geldgeber einen Rechtsanspruch darauf hat, daß ihnen aus diesen Geldbeträgen Darlehen gewährt oder Gegenstände auf Kredit verschafft werden (Zwecksparkassen); dies gilt nicht für Bausparkassen; 3.der Betrieb des Kreditgeschäftes oder des Einlagengeschäftes, wenn es durch Vereinbarung oder geschäftliche Gepflogenheit ausgeschlossen oder erheblich erschwert ist, über den Kreditbetrag oder die Einlagen durch Barabhebung zu verfügen. (2) 1CRR-Kreditinstituten und Unternehmen, die einer Institutsgruppe, einer Finanzholding-Gruppe oder einer gemischten Finanzholding-Gruppe angehören, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, ist das Betreiben der in Satz 2 genannten Geschäfte nach Ablauf von 12 Monaten nach Überschreiten eines der folgenden Schwellenwerte verboten, wenn 1.bei nach internationalen Rechnungslegungsstandards im Sinne des § 315e des Handelsgesetzbuchs bilanzierenden CRR-Kreditinstituten und Institutsgruppen, Finanzholding-Gruppen oder gemischten Finanzholding-Gruppen, denen ein CRR-Kreditinstitut angehört, die in den Kategorien als zu Handelszwecken und zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte eingestuft Positionen im Sinne des Artikels 1 in Verbindung mit Nummer 9 IAS 39 des Anhangs der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der Europäischen Kommission vom 3. November 2008 in der jeweils geltenden Fassung zum Abschlussstichtag des vorangegangenen Geschäftsjahrs den Wert von 100 Milliarden Euro übersteigen oder, wenn die Bilanzsumme des CRR-Kreditinstituts oder der Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, zum Abschlussstichtag der letzten drei Geschäftsjahre jeweils mindestens 90 Milliarden Euro erreicht, 20 Prozent der Bilanzsumme des CRR-Kreditinstituts, der Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, des vorausgegangenen Geschäftsjahrs übersteigen, es sei denn, die Geschäfte werden in einem Finanzhandelsinstitut im Sinne des § 25f Absatz 1 betrieben, oder 2.bei den sonstigen der Rechnungslegung des Handelsgesetzbuchs unterliegenden CRR-Kreditinstituten und Institutsgruppen, Finanzholding-Gruppen oder gemischten Finanzholding-Gruppen, denen ein CRR-Kreditinstitut angehört, die dem Handelsbestand nach § 340e Absatz 3 des Handelsgesetzbuchs und der Liquiditätsreserve nach § 340e Absatz 1 Satz 2 des Handelsgesetzbuchs zuzuordnenden Positionen zum Abschlussstichtag des vorangegangenen Geschäftsjahrs den Wert von 100 Milliarden Euro übersteigen oder, wenn die Bilanzsumme des CRR-Kreditinstituts oder

der Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, zum Abschlussstichtag der letzten drei Geschäftsjahre jeweils mindestens 90 Milliarden Euro erreicht, 20 Prozent der Bilanzsumme des CRR-Kreditinstituts, der Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe oder gemischten Finanzholding-Gruppe, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, des vorausgegangenen Geschäftsjahrs übersteigen, es sei denn, die Geschäfte werden in einem Finanzhandelsinstitut im Sinne des § 25f Absatz 1 betrieben. 2. Nach Maßgabe von Satz 1 verbotene Geschäfte sind: 1. Eigengeschäfte; 2. Kredit- und Garantiegeschäfte mit: a) Hedgefonds im Sinne des § 283 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuches oder Dach-Hedgefonds im Sinne des § 225 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuches oder, sofern die Geschäfte im Rahmen der Verwaltung eines Hedgefonds oder Dach-Hedgefonds getätigt werden, mit deren Verwaltungsgesellschaften; b) EU-AIF oder ausländischen AIF im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches, die im beträchtlichem Umfang Leverage im Sinne des Artikels 111 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung (ABl. L 83 vom 22.3.2013, S. 1) einsetzen, oder, sofern die Geschäfte im Rahmen der Verwaltung des EU-AIF oder ausländischen AIF getätigt werden, mit deren EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften oder ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaften; 3. der Eigenhandel im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 4 Buchstabe d mit Ausnahme der Market-Making-Tätigkeiten im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe k der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1) (Market-Making-Tätigkeiten); die Ermächtigung der Bundesanstalt zu Einzelfallregelungen nach Absatz 4 Satz 1 bleibt unberührt. 3. Nicht unter die Geschäfte im Sinne des Satzes 2 fallen:

1. Geschäfte zur Absicherung von Geschäften mit Kunden außer AIF oder Verwaltungsgesellschaften im Sinne von Satz 2 Nummer 2;

2. Geschäfte, die der Zins-, Währungs-, Liquiditäts-, und Kreditrisikosteuerung des CRR-Kreditinstituts, der Institutsgruppe, der Finanzholding-Gruppe, der gemischten Finanzholding-Gruppe oder des Verbundes dienen; einen Verbund in diesem Sinne bilden Institute, die demselben institutsbezogenen Sicherungssystem im Sinne des Artikels 113 Nummer 7 Buchstabe c der Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen angehören;

3. Geschäfte im Dienste des Erwerbs und der Veräußerung langfristig angelegter Beteiligungen sowie Geschäfte, die nicht zu dem Zweck geschlossen werden, bestehende oder erwartete Unterschiede zwischen den Kauf- und Verkaufspreisen oder Schwankungen von Marktkursen, -preisen, -werten oder Zinssätzen kurzfristig zu nutzen, um so Gewinne zu erzielen. (3) ICRR-Kreditinstitute und Unternehmen, die einer Institutsgruppe, einer Finanzholdinggruppe oder einer gemischten Finanzholdinggruppe angehören, der ein CRR-Kreditinstitut angehört, und die einen der Schwellenwerte des § 3 Absatz 2 Satz 1 Nummer 1 oder Nummer 2 überschreiten, ha-

ben1. binnen sechs Monaten nach dem Überschreiten eines der Schwellenwerte anhand einer Risikoanalyse zu ermitteln, welche ihrer Geschäfte im Sinne des Absatzes 2 Satz 1 verboten sind, und 2. binnen 12 Monaten nach dem Überschreiten eines der Schwellenwerte die nach Satz 1 Nummer 1 ermittelten bereits betriebenen verbotenen Geschäfte zu beenden oder auf ein Finanzhandelsinstitut zu übertragen. 2 Die Risikoanalyse nach Satz 1 Nummer 1 hat plausibel, umfassend und nachvollziehbar zu sein und ist schriftlich zu dokumentieren. 3 Die Bundesanstalt kann die Frist nach Satz 1 Nummer 2 im Einzelfall um bis zu 12 Monate verlängern; der Antrag ist zu begründen. (4) 1 Die Bundesanstalt kann einem CRR-Kreditinstitut oder einem Unternehmen, das einer Institutsgruppe, einer Finanzholding-Gruppe oder einer gemischten Finanzholding-Gruppe angehört, der auch ein CRR-Kreditinstitut angehört, unabhängig davon, ob die Geschäfte nach Absatz 2 den Wert nach Absatz 2 Satz 1 überschreiten, die nachfolgenden Geschäfte verbieten und anordnen, dass die Geschäfte einzustellen oder auf ein Finanzhandelsinstitut im Sinne des § 25f Absatz 1 zu übertragen sind, wenn zu besorgen ist, dass diese Geschäfte, insbesondere gemessen am sonstigen Geschäftsvolumen, am Ertrag oder an der Risikostruktur des CRR-Kreditinstituts oder des Unternehmens, das einer Institutsgruppe, einer Finanzholding-Gruppe oder einer gemischten Finanzholding-Gruppe angehört, der auch ein CRR-Kreditinstitut angehört, die Solvenz des CRR-Kreditinstituts oder des Unternehmens, das einer Institutsgruppe, einer Finanzholding-Gruppe oder einer gemischten Finanzholding-Gruppe angehört, der auch ein CRR-Kreditinstitut angehört, zu gefährden drohen: 1. Market-Making-Tätigkeiten; 2. sonstige Geschäfte im Sinne von Absatz 2 Satz 2 oder Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die ihrer Art nach in der Risikointensität mit den Geschäften des Absatzes 2 Satz 2 oder des Satzes 1 Nummer 1 vergleichbar sind. 2 Die Bundesanstalt hat bei Anordnung im Sinne des Satzes 1 dem Institut eine angemessene Frist einzuräumen.

¹⁴ § 32. Erlaubnis. (1) 1 Wer im Inland gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen will, bedarf der schriftlichen Erlaubnis der Aufsichtsbehörde; die Bundesanstalt hat § 37 Absatz 4 des Verwaltungsverfahrensgesetzes anzuwenden. 2 Der Erlaubnisantrag muß enthalten 1. einen geeigneten Nachweis der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel; 2. die Angabe der Geschäftsleiter; 3. die Angaben, die für die Beurteilung der Zuverlässigkeit der Antragsteller und der in § 1 Abs. 2 Satz 1 bezeichneten Personen erforderlich sind; 4. die Angaben, die für die Beurteilung der zur Leitung des Instituts erforderlichen fachlichen Eignung der Inhaber und der in § 1 Abs. 2 Satz 1 bezeichneten Personen erforderlich sind; 4a. die Angaben, die für die Beurteilung, ob die Geschäftsleiter über die zur Wahrnehmung ihrer Aufgabe ausreichende Zeit verfügen, erforderlich sind; 5. einen tragfähigen Geschäftsplan, aus dem die Art der geplanten Geschäfte, der organisatorische Aufbau und die geplanten internen Kontrollverfahren des Instituts hervorgehen; 6. sofern an dem Institut bedeutende Beteiligungen gehalten werden: a) die Angabe der Inhaber bedeutender Beteiligungen, b) die Höhe dieser Beteiligungen, c) die für die Beurteilung der Zuverlässigkeit dieser Inhaber oder gesetzlichen Vertreter oder persönlich haftenden Gesellschafter erforderlichen Angaben, d) sofern diese Inha-

ber Jahresabschlüsse aufzustellen haben: die Jahresabschlüsse der letzten drei Geschäftsjahre nebst Prüfungsberichten von unabhängigen Abschlussprüfern, sofern solche zu erstellen sind, und) sofern diese Inhaber einem Konzern angehören: die Angabe der Konzernstruktur und, sofern solche Abschlüsse aufzustellen sind, die konsolidierten Konzernabschlüsse der letzten drei Geschäftsjahre nebst Prüfungsberichten von unabhängigen Abschlussprüfern, sofern solche zu erstellen sind; 6a. sofern an dem Institut keine bedeutenden Beteiligungen gehalten werden, die maximal 20 größten Anteilseigner; 7. die Angabe der Tatsachen, die auf eine enge Verbindung zwischen dem Institut und anderen natürlichen Personen oder anderen Unternehmen hinweisen; 8. die Angabe der Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans nebst der zur Beurteilung ihrer Zuverlässigkeit und Sachkunde erforderlichen Tatsachen sowie Angaben, die für die Beurteilung erforderlich sind, ob sie der Wahrnehmung ihrer Aufgabe ausreichende Zeit widmen können.³Die nach Satz 2 einzureichenden Anzeigen und vorzulegenden Unterlagen sind durch Rechtsverordnung nach § 24 Abs. 4 näher zu bestimmen. 4Die Pflichten nach Satz 2 Nr. 6 Buchstabe d und e bestehen nicht für Finanzdienstleistungsinstitute. (1a) 1Wer neben dem Betreiben von Bankgeschäften oder der Erbringung von Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 5 und 11 auch Eigengeschäft betreiben will, bedarf auch hierfür der schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt. 2Dies gilt unabhängig von einem Betreiben von Bankgeschäften oder dem Erbringen von Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 5 und 11 auch dann, wenn das Unternehmen das Eigengeschäft als Mitglied oder Teilnehmer eines organisierten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems oder mit einem direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz oder mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten auf Emissionszertifikate betreibt. 3Einer schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf es in den Fällen des Satzes 2 nicht, wenn 1. das Eigengeschäft von einem Unternehmen, das keine Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen erbringt, betrieben wird, um objektiv messbar die Risiken aus der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder der Gruppe, dem das Unternehmen angehört, zu reduzieren, 2. das Eigengeschäft mit Emissionszertifikaten von einem Betreiber im Sinne des § 3 Nummer 4 des Treibhausgas-Emissionshandelsgesetzes betrieben wird, der keine Bankgeschäfte betreibt und Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 4 erbringt oder 3. 1. das Eigengeschäft ausschließlich mit Warentermingeschäften, Emissionszertifikaten und Derivaten auf Emissionszertifikate betrieben wird und a) das Unternehmen nicht Teil einer Unternehmensgruppe ist, die in der Haupttätigkeit Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 4 erbringt, b) das Bankgeschäft des Unternehmens und der Gruppe im Verhältnis zu der sonstigen Tätigkeit des Unternehmens sowie der Gruppe auf individueller und aggregierter Basis eine Nebentätigkeit im Sinne des Artikels 1 der Delegierten Verordnung (EU) 592/2017 ist und c) 1 das Unternehmen die Inanspruchnahme dieser Ausnahme der Bundesanstalt jährlich anzeigt. 2Für Zeitpunkt, Inhalt und Form der Anzeige und gegebenenfalls für die Führung eines öffentlichen Registers können nähere Bestimmungen in der Rechtsverordnung nach § 24 Absatz 4 erlassen werden; insbesondere kann dem Betreiber ein schreibender

Zugriff auf die für dieses Unternehmen einzurichtende Seite des Registers eingeräumt und er mit der Verantwortung für die Richtigkeit und Aktualität der Seite belastet werden. 2Einer schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf es auch, wenn ein Institut, dem eine Erlaubnis nach § 32 Absatz 1 Satz 1 erteilt wurde, eigene Finanzinstrumente vertreibt, soweit dies nicht ohnehin bereits als Betreiben eines Bankgeschäfts oder als Erbringen einer Finanzdienstleistung nach Absatz 1 Satz 1 oder als Betreiben des Eigengeschäfts nach Satz 1 unter Erlaubnisvorbehalt steht. 3Ein Unternehmen, das nach Satz 2 der schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf, gilt als Finanzdienstleistungsinstitut. 4Absatz 1 Satz 1 Halbsatz 2 und die Absätze 2, 4 und 5 sowie die §§ 33 bis 38 sind entsprechend anzuwenden.(1b) Die Erlaubnis für das eingeschränkte Verwahrgeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 12 kann nur erteilt werden, wenn die Erlaubnis zur Erbringung mindestens einer Finanzdienstleistung im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 4 oder zum Betreiben eines Bankgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 vorliegt oder gleichzeitig erteilt wird; mit Erlöschen oder Aufhebung dieser Erlaubnis erlischt die Erlaubnis für das eingeschränkte Verwahrgeschäft. (1c) Zentralverwahrer, die nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zugelassen sind, benötigen für das Erbringen von Kerndienstleistungen im Sinne des Abschnitts A des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und von nichtbankartigen Nebendienstleistungen im Sinne des Abschnitts B des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 sowie für das Betreiben von Bankgeschäften und das Erbringen von Finanzdienstleistungen, die zugleich Wertpapierdienstleistungen im Sinne des § 2 Absatz 8 des Wertpapierhandelsgesetzes sind, keine Erlaubnis nach Absatz 1 Satz 1, soweit das Betreiben dieser Bankgeschäfte oder das Erbringen dieser Finanzdienstleistungen von der Zulassung nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 umfasst ist. 2Satz 1 gilt für das Betreiben des Eigengeschäfts entsprechend. (1d) Zentralverwahrer im Sinne des Artikels 54 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014, die eine Erlaubnis nach Absatz 1 Satz 1 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 und 2 haben, benötigen für das Erbringen von bankartigen Nebendienstleistungen im Sinne des Abschnitts C des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 keine weitere Erlaubnis nach Absatz 1 Satz 1 für das Betreiben von Bankgeschäften oder das Erbringen von Finanzdienstleistungen, soweit das Erbringen der bankartigen Nebendienstleistungen von der Genehmigung nach Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 umfasst ist. (1e) Benannte Kreditinstitute im Sinne des Artikels 54 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014, die eine Erlaubnis nach Absatz 1 Satz 1 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 und 2 haben, benötigen für das Erbringen von bankartigen Nebendienstleistungen im Sinne des Abschnitts C des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 keine weitere Erlaubnis nach Absatz 1 Satz 1 für das Betreiben von Bankgeschäften oder das Erbringen von Finanzdienstleistungen, soweit das Erbringen der bankartigen Nebendienstleistungen von der Genehmigung nach Artikel 54 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 umfasst ist. (1f) Wer im Inland gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, als Datenbereitstellungsdienst tätig werden will, bedarf der schriftlichen Erlaubnis der

Bundesanstalt; die Bundesanstalt hat § 37 Absatz 4 des Verwaltungsverfahrensgesetzes anzuwenden. 2Der Erlaubnisantrag muss enthalten: 1. die Angabe der Geschäftsleiter; 2. die Angaben, die für die Beurteilung der Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter erforderlich sind; 3. die Angaben, die für die Beurteilung der zur Leitung des Unternehmens erforderlichen fachlichen Eignung der in § 1 Absatz 2 Satz 1 bezeichneten Personen erforderlich sind; 4. die Angaben, die für die Beurteilung, ob die Geschäftsleiter über die zur Wahrnehmung ihrer Aufgabe ausreichende Zeit verfügen, erforderlich sind; 5. einen tragfähigen Geschäftsplan, aus dem die Art der geplanten Geschäfte, der organisatorische Aufbau und die geplanten internen Kontrollverfahren des Unternehmens hervorgehen; 6. die Angabe der Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans nebst der zur Beurteilung ihrer Zuverlässigkeit und Sachkunde erforderlichen Tatsachen sowie Angaben, die für die Beurteilung erforderlich sind, ob sie der Wahrnehmung ihrer Aufgabe ausreichend Zeit widmen können. 3Das Nähere zu Inhalt und Form des Erlaubnisantrages regeln die technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards gemäß Artikel 61 Absatz 4 und 5 der Richtlinie 2014/65/EU. 4Abweichend von den Sätzen 1 bis 3 ist Instituten und Trägern einer inländischen Börse, die eine Börse, ein multilaterales Handelssystem oder ein organisiertes Handelssystem betreiben, die Tätigkeit als Datenbereitstellungsdienst gestattet, sofern festgestellt wurde, dass sie den Anforderungen des Titels V der Richtlinie 2014/65/EU genügen. 5Diese Dienstleistungen sind in ihre Erlaubnis eingeschlossen. (2) 1Die Bundesanstalt kann die Erlaubnis unter Auflagen erteilen, die sich im Rahmen des mit diesem Gesetz verfolgten Zweckes halten müssen. 2Sie kann die Erlaubnis auf einzelne Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen beschränken. (3) Vor Erteilung der Erlaubnis hat die Bundesanstalt die für das Institut in Betracht kommende Sicherungseinrichtung zu hören. (3a) 1Mit der Erteilung der Erlaubnis ist dem Institut, sofern es nach den Vorschriften des Zweiten Abschnittes des Einlagensicherungsgesetzes oder nach § 8 Absatz 1 des Anlegerentschädigungsgesetzes beitragspflichtig ist, die Entschädigungseinrichtung mitzuteilen, der das Institut zugeordnet ist. 2Bezieht sich die Tätigkeit eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Sinne des § 2 Absatz 10 des Wertpapierhandelsgesetzes auf strukturierte Einlagen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und wird die strukturierte Einlage von einem Kreditinstitut ausgegeben, das Mitglied eines Einlagensicherungssystems im Sinne des Einlagensicherungsgesetzes ist, so deckt das Einlagensicherungssystem des Kreditinstituts auch die von dem Kreditinstitut ausgegebenen strukturierten Einlagen ab. (4) Die Bundesanstalt hat die Erteilung der Erlaubnis im Bundesanzeiger bekannt zu machen. (5) 1Die Bundesanstalt hat auf ihrer Internetseite ein Institutsregister zu führen, in das sie alle inländischen Institute, denen eine Erlaubnis nach Absatz 1, auch in Verbindung mit § 53 Abs. 1 und 2, erteilt worden ist, mit dem Datum der Erteilung und dem Umfang der Erlaubnis und gegebenenfalls dem Datum des Erlöschens oder der Aufhebung der Erlaubnis einzutragen hat. 2Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen zum Inhalt des Registers und den Mitwirkungspflichten der Institute bei der Führung des Registers erlassen. (5a) 1Die Bundesanstalt führt auf ihrer Internetseite ein öffentlich zugängliches Register, in das sie alle Datenbereitstellungsdienste, denen eine Erlaubnis nach § 32

Basado en la estructura básica del panorama crediticio alemán y la supervisión bancaria dualista por parte de la BaFin¹⁶ la que se encarga de la totalidad de la supervisión financiera. Entre los distintos institutos financieros en Alemania se hace una distinción entre los públicos, los privados y los cooperativos. La propia KWG también procede de acuerdo a esta asignación (ver § 40 [1], N° 1, KWG¹⁷)¹⁸.

La ley regula todos los servicios bancarios que brindan tanto los comerciales como los bancos especiales o de inversión; los hechos

Absatz 1f erteilt worden ist, mit dem Datum der Erteilung und dem Umfang der Erlaubnis und gegebenenfalls dem Datum des Erlöschens oder der Aufhebung der Erlaubnis einträgt. 2Das Erlöschen oder die Aufhebung der Erlaubnis bleibt für einen Zeitraum von fünf Jahren ab der entsprechenden Entscheidung im Register eingetragen. (6) 1Soweit einem Zahlungsinstitut eine Erlaubnis nach § 10 Absatz 1 Satz 1 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes oder einem E-Geld-Institut eine Erlaubnis nach § 11 Absatz 1 Satz 1 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes erteilt worden ist und dieses zusätzlich Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 9 erbringt, bedarf dieses Zahlungsinstitut oder E-Geld-Institut keiner Erlaubnis nach Absatz 1. 2Die Anzeigepflicht nach § 14 Abs. 1 ist zu erfüllen und § 14 Abs. 2 bis 4 anzuwenden.(7) 1Auf den Beschlussentwurf der Bundesanstalt nach Artikel 14 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 sind die Absätze 1, 2 Satz 1 und Absatz 3 entsprechend anzuwenden. 2Die Aufgaben nach den Absätzen 3a bis 5 obliegen der Bundesanstalt unbeschadet davon, ob die Erlaubnis durch die Europäische Zentralbank oder die Bundesanstalt erteilt wird.

¹⁵ NESTLER, *Bank und Kapitalmarktrecht* cit., p. 314, nm 761.

¹⁶ *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*.

¹⁷ § 40. Bezeichnung "Sparkasse". (1) Die Bezeichnung "Sparkasse" oder eine Bezeichnung, in der das Wort "Sparkasse" enthalten ist, dürfen in der Firma, als Zusatz zur Firma, zur Bezeichnung des Geschäftszwecks oder zu Werbezwecken nur führen 1. öffentlich-rechtliche Sparkassen, die eine Erlaubnis nach § 32 besitzen; 2. andere Unternehmen, die bei Inkrafttreten dieses Gesetzes eine solche Bezeichnung nach den bisherigen Vorschriften befugt geführt haben; 3. Unternehmen, die durch Umwandlung der in Nummer 2 bezeichneten Unternehmen neu gegründet werden, solange sie auf Grund ihrer Satzung besondere Merkmale, insbesondere eine am Gemeinwohl orientierte Aufgabenstellung und eine Beschränkung der wesentlichen Geschäftstätigkeit auf den Wirtschaftsraum, in dem das Unternehmen seinen Sitz hat, in dem Umfang wie vor der Umwandlung aufweisen. (2) Kreditinstitute im Sinne des § 1 des Gesetzes über Bausparkassen dürfen die Bezeichnung "Bausparkasse", eingetragene Genossenschaften, die einem Prüfungsverband angehören, die Bezeichnung "Spar- und Darlehenskasse" führen.

¹⁸ NESTLER, *Bank und Kapitalmarktrecht* cit., p. 313, nm 758.

penales establecidos en la KWG tienen un párrafo en particular, el cual impone la responsabilidad penal a los gerentes de las entidades bancarias por la mala gestión de riesgos.

Una función importante de la KWG es especificar qué evaluaciones de riesgo debe realizar un banco antes de otorgar un préstamo. Este proceso generalmente se conoce como *verificación de crédito* e incluye los siguientes componentes: riesgo de crédito, riesgos de la información, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo operacional.

Así las cosas, la auditoría analiza las posibles complicaciones que pueden surgir como resultado de la insolvencia (riesgo de incumplimiento) o la falta de conocimiento (riesgo de información) de un prestatario. Sin embargo, también se tienen en cuenta los problemas que podrían surgir de los movimientos del mercado (riesgo de mercado) y la posible insolvencia del banco (riesgo de liquidez). Incluso la falla potencial de las personas y los sistemas (riesgo operacional) debe estimarse de acuerdo con la KWG.

II. Las teorías de la pena

Sostiene Kindhäuser que la cuestión fundamental del Derecho Penal, donde el Estado se apropia del derecho a castigar a sus ciudadanos –con consecuencias posiblemente amenazantes desde el punto de vista existencial–, ha sido respondida de manera diferente en principio y en detalle durante siglos. El único hecho indiscutible hoy en día es que el Estado debe tener derecho a castigar las conductas socialmente nocivas para garantizar la libre convivencia de sus ciudadanos. En este caso, el Derecho Penal debe entenderse como *ultima ratio*, sólo puede intervenir de manera subsidiaria si no se dispone de medios moderados; sin embargo, es polémico si ciertos fines pueden perseguirse con la amenaza y la imposición de penas o no¹⁹.

El propósito del castigo ha sido discutido durante siglos. Aquí, las teorías de la pena “absolutas” y “relativas” se enfrentan entre sí, las cuales, a su vez, están representadas de diferentes formas²⁰. El Derecho

¹⁹ KINDHÄUSER, Urs, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Nomos, p. 37, § 2, nm 8.

²⁰ MURMANN, Uwe, *Grundkurs Strafrecht. 3 Auflage*, Beck, München, 2015, p. 21, mn. 16.

Penal decide independientemente sobre la naturaleza y el alcance de la pena. Hasta donde sabemos: los delitos son sólo aquellos ataques a intereses legales que niegan la capacidad legal de la víctima a tener tales derechos²¹.

Como es sabido, en un Estado de Derecho no se impone ninguna sanción hasta que se haya cometido un delito. De esta manera ya no puede deshacer el crimen y, por lo tanto, siempre es demasiado tarde (llega después del hecho) –a diferencia de las medidas de la policía para evitar el peligro– y la ley lo regula –para proteger por medio del castigo los intereses violados de las víctimas–. Por lo tanto, se plantea la cuestión de qué sentido tiene y debería tener la imposición de una sanción. La historia intelectual de la humanidad demuestra que esta pregunta, que parece tan simple y tan fundamental para el Derecho Penal, no es fácil de responder. Aunque esta cuestión siempre ha sido considerada, no sólo en la ciencia del Derecho Penal, sino también en la Filosofía, todavía no fue posible encontrar una respuesta generalmente aceptada²².

1. Teorías absolutas

Según las teorías absolutas, el castigo es “incondicional” en el sentido de que no persigue ningún propósito social futuro. La justificación de la pena está en el autor (como persona racional) y en el acto cometido por él. De esta manera, se castiga por el solo hecho de haber cometido un injusto (*Punitur quia peccatum est*)²³.

Los seguidores de la teoría retributiva (especialmente Immanuel Kant [1724-1804] y Georg Wilhelm Friedrich Hegel [1770-1831]) asumen que el injusto debe ser seguido por un castigo no permanente, duro y, según Kant, también del mismo tipo; en Hegel, sólo según el valor para restaurar la justicia. En consecuencia, existe una compensación por medio de la culpabilidad por parte del autor. Esta idea hace

²¹ KLESCZEWSKI, Diethelm, *Strafrecht. Allgemeiner Teil. Das examensrelevante Kernwissen im Grundriss*, Leipziger Universitätsverlag, 2017, p. 7, § 1, nm 16.

²² FRISTER, *Strafrecht, Allgemeiner Teil. Kurz-Lehrbücher. 7 Auflage* cit., nm 1, Kapitel 2, p. 18.

²³ MURMANN, Uwe, *Grundkurs Strafrecht. 3 Auflage*, Beck, München, 2015, p. 21, nm 18.

a la fórmula atribuida a Hegel –que el castigo es la “negación de la negación [actual] de la ley”²⁴– sorprendentemente clara. Las consecuencias de la visión de Kant se hacen muy visibles en el ejemplo de la isla, según la cual, incluso si las personas que viven en una isla deciden irse y disolver la sociedad, el último asesino en prisión tendría que ser ejecutado de antemano, de modo que todo el mundo pudiera experimentar lo que valen sus actos²⁵.

Hegel²⁶ está de acuerdo con Kant en que el castigo debe ser impuesto sólo por el bien de la justicia. Pero intenta explicar con más detalle por qué cada hombre tiene que experimentar lo que valen sus actos. El punto de partida es la consideración de que el hombre, con cada una de sus acciones, afirma al mismo tiempo la corrección general de esta acción: “Porque en su acción como ser racional yace algo que es universal, que a través de él se establece una ley”. Sobre esta base, Hegel ve en la comisión del delito la afirmación de que por el hecho de ser la ley violada no debe aplicarse. Aunque esta afirmación es contradictoria, ya que el hombre, como ser racional, siempre quiere la validez de la ley, por lo tanto es “en sí mismo nulo sin valor”; pero esta autocontradicción debe “manifestarse” externamente para que la ley siga siendo “real”. Esto sólo puede suceder si la ley establecida se le aplica al autor por el delito, es decir, se le inflige un mal, del mismo modo que el delito le ha infligido un mal a otro²⁷.

Ahora bien, según Kant, la tarea de la pena es hacer cumplir la justicia. El castigo sólo puede imponerse al autor del hecho porque éste ha cometido un delito; de lo contrario –con una sanción adecuada–, el hombre sólo sería tratado como una cosa para las intenciones de otro y de esta manera comparado con un objeto o cosa que está en la ley de propiedad. Además, en Kant la justicia debe realizarse toda vez que la realización de ésta es un imperativo categórico. Si se pierde

²⁴ WESSELS, BEULKE y SATZGER, *Strafrecht Allgemeiner Teil. Die Straftat und ihr Aufbau*. 44. Auflage, C. F. Müller, § 1, nm 12, p. 6.

²⁵ KANT, *Metaphysik der Sitten, Werkausgabe BD 8*, 1977, S. 455.

²⁶ Vgl. für HEGELS, *Straftheorie die Grundlinien der Philosophie des Rechts* (1821), §§ 90-13. Dieser Passage sind auch die folgenden Zitate entnommen. Sie ist abgedruckt bei Vormbaum. *Texte zur Strafrechtstheorie der Neuzeit* (1993), Bd. II. S. 61-69.

²⁷ FRISTER, ob. cit., nm 5, Kapitel 2, p. 19.

la justicia, ya no vale la pena que la gente viva en la tierra. Por el contrario, Hegel ve al delito como una violación del derecho, una negación de la ley: la infracción plantea un reclamo de validez, que el castigo encuentra como “negación de la negación” y, por lo tanto, como “restauración de la ley”: el castigo es por la negación del Derecho²⁸.

Para Murmann, en la teoría retributiva el propósito del castigo es restaurar el derecho violado. Puesto que el término “retribución” no expresa adecuadamente este propósito, sino que se asocia más bien con la “venganza”, también se puede hablar de “compensación por la culpa”. Para la comprensión de esta teoría es fundamental la concepción subyacente del hombre: el delincuente es una persona racional. Así las cosas, con su ofensa no sólo viola una orden que se le ha dado desde fuera, sino que también viola la ley como orden intelectual, en la que él mismo tiene una parte sustantiva. Su desconocimiento de la norma de prohibición, que de hecho se expresa, es la opinión de una persona racional sobre los derechos de los demás. Esta “contrapropuesta a la ley aplicable” es rechazada por la sanción, no sólo en interés de los demás miembros de la comunidad del derecho, sino también en interés del propio autor, que respeta la sanción como persona jurídica (y no sólo como sujeto de medidas educativas)²⁹.

La teoría de las retributivas (o la idea de la compensación de la pena) se ha reconocido en el artículo 46.1, 1 del Código Penal alemán: “La culpabilidad del delincuente es la base para la imposición de la pena”. Esta orientación hacia la culpabilidad corresponde al principio de la culpabilidad consagrado en la dignidad humana (art. 1º de la Ley Fundamental) (“No hay castigo sin culpa”). Esto garantiza que no se imponga para disuadir a otros posibles autores, una pena con fines educativos, ni que se imponga una pena que exceda el grado de culpabilidad personal del autor. Por el contrario, esto garantiza que el castigo pueda seguir siendo legitimado incluso si el autor del delito ya no representa ningún peligro, y que el castigo no parece ser necesario para influir en el público en general. Así pues, la teoría preventiva

²⁸ KINDHÄUSER, ob. cit., p. 37, § 2, nm 10.

²⁹ MURMANN, ob. cit., p. 22, mn. 22.

puede utilizarse fácilmente para justificar el castigo de un delincuente nazi que, décadas después de sus terribles actos, vive plenamente integrado en la República Federal de Alemania³⁰.

Para el profesor Kleszczewski, las teorías retributivas se han desarrollado en los tiempos modernos en la sucesión de Kant. Lo que tienen en común es la siguiente consideración: cada uno es consciente en todo momento de que lo que se hace contra otra persona se lo hace a sí mismo según la regla del Derecho. Al igual que en la Ley Fundamental todos los derechos en Kant se basan en la dignidad de la persona. Se entiende como la autodeterminación de cada persona de actuar libremente de acuerdo con sus propias reglas. Quien actúa de acuerdo con estas reglas en relación con los demás no sólo exige el reconocimiento por parte de los demás por el uso de su libertad, sino que al mismo tiempo expresa que concede esa libertad a los demás. Si alguien ataca conscientemente a otra persona por iniciativa propia, el autor no convierte a la víctima en un mero objeto. Con esta infracción al derecho debe más bien conceder recíprocamente a los demás un derecho igual contra sí mismo. Cualquiera que quiera adquirir una propiedad ajena no puede exigir que otros renuncien a su riqueza. En este caso, es un mandamiento de la justicia imponerle a quien dañó un pago. El castigo debe ser posterior, a fin de garantizar la reciprocidad del delincuente que actúa como máximo injusto también para él³¹.

Este pensamiento es esencialmente la libertad de la voluntad asumida por la persona y, por lo tanto, también la culpabilidad; por otro lado, opera el castigo como un fin en sí mismo sin considerar los efectos para la sociedad³².

Por último, pero no por ello menos importante, Kant entiende los crímenes en el sentido de un talión material: el robo se castiga con una multa, el asesinato con la muerte. Esto pierde de vista el hecho de que el disvalor básicamente no consiste en el daño infligido, sino en el ataque a la capacidad legal de un tercero. Su naturaleza y ex-

³⁰ MURMANN, ob. cit., p. 23, mn. 23.

³¹ KLESZCZEWSKI, ob. cit., p. 8, § 1, nm 17.

³² KLESZCZEWSKI, ob. cit., p. 9, § 1, nm 17.

tensión, ciertamente, están determinadas esencialmente por el máximo del injusto realizado por el delincuente. Ésta adopta formas diferentes dependiendo de las referencias sociales en las que actúan los delincuentes. La naturaleza y el alcance de la pena se determinarán en función de esta indignidad, y no sólo en función de los daños causados. En síntesis, se deduce de lo dicho que del hecho de que la retribución está destinada a restaurar la ley, la pena no puede ser un castigo legítimo ya que con la ejecución de la pena el delincuente como sujeto de Derecho y el derecho no puede ser restituido en relación con él³³.

Por supuesto, también hay objeciones a la teoría retributiva: la teoría de la retribución se mantiene y cae con la posibilidad de establecer la culpabilidad en el sentido de la reprobación personal. La autonomía de la voluntad necesaria para ello, según la cual la persona en una situación concreta también podría haber optado por un comportamiento respetuoso del Derecho, no puede ser probada por la ciencia empírica. Pero incluso el supuesto opuesto de un determinismo, es decir, la determinación natural del comportamiento humano, no puede probarse. En la vida social, la idea de libertad y responsabilidad es en última instancia irrefutable. Incluso la Ley Fundamental tiene el compromiso con la dignidad humana de la autodeterminación de la persona. Otro punto que se le objeta a la teoría retributiva apunta a la realización de una idea metafísica de la justicia, a la que "el Estado como institución humana no es capaz ni está justificado". Pero un derecho que no está comprometido con la idea de justicia no es otra cosa que el derecho del más fuerte, es decir, el poder y la violencia. La justicia no es esoterismo, sino una reivindicación del Derecho como orden espiritual. Por último, también se afirma que la teoría retributiva tiene "consecuencias socialmente indeseables". El encarcelamiento basado en el principio de los males no puede curar el daño de socialización que a menudo es la causa de los delitos y, por lo tanto, no es un medio adecuado para combatir el delito. Pero incluso esta objeción no es convincente: que el castigo es un mal debería ser algo natural³⁴.

³³ KLESCZEWSKI, ob. cit., p. 10, § 1, nm 19.

³⁴ MURMANN, ob. cit., p. 24, nm 26.

2. Las teorías relativas

Las llamadas teorías relativas de la pena consideran que el castigo está justificado si logra un cierto propósito (legítimo): *punir, ne peccetur*. Los horizontes del castigo relativo son la prevención especial y general, que a su vez está representada en las variantes principales de la prevención general negativa y positiva³⁵.

En las teorías relativas distingue además entre la prevención general negativa y la prevención general positiva, según las cuales el objetivo de la pena es reforzar el conocimiento de la ley y la confianza de los sujetos en el sistema jurídico (por ejemplo, Günter Jakobs) y la prevención general negativa, según la cual el objetivo de la pena es disuadir por medio de la amenaza del castigo y castigando al autor del delito (especialmente Paul Johann Anselm von Feuerbach [1775-1833]). En la prevención especial (especialmente Franz von Liszt [1851-1919]), se puede distinguir entre la prevención especial positiva (mejora del delincuente) y la prevención especial negativa (proteger a la sociedad del delincuente incluyéndolo)³⁶.

Nos dice el profesor Kleszczewski que el fenómeno de la reincidencia masiva y la imitación del crimen ha llevado a que el castigo no se considere un fin en sí mismo, sino únicamente un instrumento de prevención de la delincuencia. De acuerdo con esto, el castigo debe proteger a la sociedad de la recaída del delincuente (prevención especial) o de que terceros perciban el delito como un ejemplo digno de imitación (prevención general). La prevención especial puede lograrse mejorando la constitución del delincuente (sobre todo a través de la terapia, también conocida como prevención especial positiva) o haciéndolo inofensivo, es decir, a través de la custodia segura (también conocida como prevención especial negativa). La prevención general significa, por una parte, disuadir a los delincuentes castigándolos (prevención general negativa) y, por otra parte, cumplir con la ley, ello mediante la sanción para demostrar que el derecho vulnerado se mantiene como norma de actuación (prevención general positiva)³⁷.

³⁵ KINDHÄUSER, ob. cit., p. 38, § 2, nm 11.

³⁶ WESSELS, BEULKE y SATZGER, *Strafrecht Allgemeiner Teil. Die Straftat und ihr Aufbau*, 44 Auflage cit., § 1, nm 12, p. 7.

³⁷ KLESZCZEWSKI, ob. cit., p. 10, § 1, nm 20.

Ahora bien, es cierto que en un mundo en el que las violaciones masivas a la ley no se castigaran con penas, se perdería cualquier orientación de la norma social. Pero esta comprensión sólo reformula la visión de la teoría absoluta, según la cual los seres humanos establecen su comportamiento entre sí de acuerdo con reglas recíprocamente válidas. De esta afirmación general no se puede deducir qué amenaza de castigo o qué tipo o medida de castigo es la que más disuade de cometer nuevos actos. La investigación empírica aún no ha podido demostrar que ciertas formas (agudas) de castigo hayan sido particularmente eficaces para disuadir a la gente de cometer delitos³⁸.

3. *Prevención especial*

La teoría de la prevención especial ve el efecto preventivo de la pena no en el efecto sobre el público en general, sino en el efecto sobre el propio delincuente. La pena tiene por objeto impedir que el delincuente, en particular, realice nuevos delitos. Esta idea es antigua, fue formulada por primera vez en la teoría criminal de Franz von Liszt (1851-1919). En su famoso *Programa Marburger* (1882/83), Von Liszt distinguió tres métodos diferentes para evitar que el delincuente cometiera nuevos crímenes³⁹.

Así, en la prevención especial el destinatario de la pena es un delincuente específico, a quien se le debe impedir que cometa futuros delitos mediante el castigo. Esta idea de Franz von Liszt ha dado forma a la comprensión moderna de la prevención especial a través de⁴⁰:

- La mejora (resocialización) del delincuente más capacitado y necesitado de mejora (educación, castración, etc.).
- La disuasión del delincuente que no necesita mejorar (disuasión mediante castigos con una buena intención).
- Inocuidad (por ejemplo, custodia de seguridad) del delincuente que no es capaz de mejorar.

³⁸ KLESCZEWSKI, ob. cit., ps. 10/11, § 1, nm 21.

³⁹ FRISTER, ob. cit., nm 14, Kapitel 2, p. 22.

⁴⁰ KINDHÄUSER, ob. cit., p. 38, § 2, nm 12.

La crítica a la prevención especial pone en duda que las premisas empíricas de esta teoría sean aplicables. Después de una “euforia de resocialización”, sobre todo en los años setenta, y de que las posibilidades se hubieran evaluado de forma demasiado optimista, una evaluación pesimista ganó terreno más tarde: “nada funciona”. En el debate se concede especial importancia a las estadísticas sobre la reincidencia, que muestran cuántos de los delincuentes condenados a penas de prisión vuelven a cometer un delito. Es cierto que estas estadísticas no proporcionan ninguna información sobre si se ha cometido un nuevo delito a pesar de la ejecución de la pena de prisión, o incluso debido a ella, y si una vida sin castigo puede atribuirse precisamente a los esfuerzos de reinserción social en el sistema penitenciario. Una imagen más diferenciada se ha vuelto en general aceptada, según la cual una influencia individual fuertemente orientada hacia la personalidad del delincuente en cuestión puede sin duda tener éxito⁴¹.

Dice Murmann que, en la prevención especial, particularmente en su forma de resocialización no es una buena razón para legitimar la pena. Si el propósito de la sanción fuera la prevención especial, lógicamente el nivel de la sanción también tendría que estar orientado a las necesidades especiales de la prevención. La culpabilidad del delito perdería su efecto explicativo y limitador. Así pues, por una parte, las infracciones leves tendrían que dar lugar a sanciones considerables si parecieran favorecer la reinserción social. Por otra parte, el castigo no sería legítimo si, por ejemplo, el acto se originara en una situación de conflicto único y no se esperara un nuevo acto delictivo (por ejemplo: el marido mata a su mujer después de 50 años de matrimonio extenuantes)⁴².

Lo acertado del horizonte especial de la delincuencia preventiva es que el castigo debe ser un medio eficaz para prevenir nuevos delitos. Además, la prevención especial tiene una conexión personal concreta con el respectivo delincuente y su entorno, lo que facilita las declaraciones empíricas sobre el éxito o el fracaso de ciertas sanciones. Es cierto que algunas sanciones basadas únicamente en la eliminación

⁴¹ MURMANN, ob. cit., p. 26, nm 32.

⁴² MURMANN, ob. cit., p. 26, nm 33.

del autor (pena de muerte, cadena perpetua, castración, etc.) no pueden negar a priori el efecto de seguridad. Sin embargo, hacen que el condenado sea objeto de prevención del delito y, por lo tanto, se prohíben sobre la base del artículo 1.I de la GG⁴³. En lo que respecta a la mejora de los efectos de las sanciones penales, los nuevos estudios tienden a señalar que una sanción menor o nula contribuye más a la libertad condicional que unas consecuencias jurídicas especialmente graves. En particular, las sanciones de privación de libertad no sólo ofrecen la posibilidad de abordar los problemas del condenado, sino que también tienen efectos perjudiciales de diversas maneras, que suelen resumirse en la palabra clave “encarcelamiento”. Sostiene Kleszczewski que, desde un punto de vista empírico, la finalidad delictiva de la prevención especial positiva está perdiendo cada vez más legitimidad. Por último, pero no por ello menos importante, la jurisprudencia del más alto tribunal rechaza una justificación basada en una idea preventiva de la pena más allá de lo que es apropiado para la culpabilidad⁴⁴.

De esta manera, sostiene Frister que la teoría de la prevención especial es relativamente fácil de refutar como única justificación para castigar los delitos penales. El intento de legitimar la pena únicamente con la necesidad de evitar que el delincuente cometa delitos en el futuro fracasa al considerar que alguien puede haber cometido delitos muy graves, sin la necesidad de cometer delitos en el futuro. Probablemente el ejemplo más obvio son las atrocidades del nacionalsocialismo; a menudo han sido cometidos por personas que, tras el final de la Segunda Guerra Mundial, no tenían más probabilidades de volver a cometer crímenes que las de un “ciudadano normal”. Pero aparte del caso especial de la delincuencia de origen estatal, también hay delitos para los que no hay peligro de que se repitan. Por ejemplo, el

⁴³ Grundgesetz I. Die Grundrechte (Arts. 1^o-19). Art. 1^o: (1) Die Würde des Menschen ist unantastbar. 2 Sie zu achten und zu schützen ist Verpflichtung aller staatlichen Gewalt. (2) Das Deutsche Volk bekennt sich darum zu unverletzlichen und unveräußerlichen Menschenrechten als Grundlage jeder menschlichen Gemeinschaft, des Friedens und der Gerechtigkeit in der Welt. (3) Die nachfolgenden Grundrechte binden Gesetzgebung, vollziehende Gewalt und Rechtsprechung als unmittelbar geltendes Recht.

⁴⁴ KLESZCZEWSKI, ob. cit., p. 11, § 1, nm 21.

asesinato de parientes, cónyuges u otros parientes cercanos suele ser el resultado de situaciones de conflicto especiales en las que es poco probable que el autor vuelva a entrar. Sin embargo, tales actos son punibles en nuestro sistema legal, y esto no se justifica con el fin de evitar que el delincuente cometa futuros delitos⁴⁵.

4. *Prevención general*

La teoría de la prevención general, en su forma original, considera que el propósito del castigo es disuadir a los posibles autores de cometer un delito. Este propósito del castigo también es familiar para el entendimiento previo y ha sido conocido desde la antigüedad. Fue formulada sistemáticamente por el importante abogado penalista Paul Johann Anselm von Feuerbach (1775-1833). Según su teoría de la coacción psicológica, el Derecho Penal tiene la tarea de abolir los motivos egoístas dirigidos a cometer delitos, generando motivos egoístas opuestos y, por lo tanto, impidiendo psicológicamente que el ciudadano cometa un delito. Cumpliría esta tarea dando al ciudadano la certeza, mediante la amenaza de castigo, de que a cada delito le seguiría un mal “que es mayor que la falta de voluntad que surge del impulso insatisfecho de cometerlo”. La imposición de la pena sólo es necesaria para mantener la credibilidad de esta amenaza de castigo⁴⁶.

La teoría de Feuerbach sobre la coerción psicológica se basa en una separación radical de la ley y la moral. No niega que muchas personas no cometen delitos debido a sus convicciones morales, pero considera que el sentido del Derecho Penal consiste en prevenir los delitos independientemente de las convicciones morales de los ciudadanos, haciendo que su comisión sea “antieconómica” para los posibles autores. A menudo se argumenta que no todos los delitos son el producto de un análisis de costo-beneficio bien considerado. Un gran número, en particular también los delitos graves, se cometen sin que el autor se preocupe de si vale la pena cometerlos o no. Por ejemplo, los delitos de homicidio y de lesiones corporales graves suelen ser delitos instantáneos que no van precedidos de una decisión del autor

⁴⁵ FRISTER, ob. cit., nm 15, Kapitel 2, p. 23.

⁴⁶ FRISTER, ob. cit., nm 8, Kapitel 2, p. 20.

que sopesa las ventajas y desventajas y que, por lo tanto, no pueden evitarse eliminando el “atractivo económico” de los delitos penales⁴⁷.

Para el profesor de la universidad de Leipzig Kleczewski, independientemente del alcance de la condena posterior, el enjuiciamiento más coherente posible es una medida preventiva. Por lo tanto, los efectos generales de la prevención no pueden utilizarse para justificar el castigo. Además, se impone una sanción al autor con la intención de que terceros puedan cambiar su comportamiento. Este horror criminal convierte al condenado en un mero medio de lucha contra la delincuencia por parte del Estado. Por lo tanto, infringe el artículo 1.I de la GG. Por último, pero no por ello menos importante, hay que tener en cuenta que la brutalidad asociada a esos castigos tiende a promover, en lugar de contener, el espíritu de la violencia⁴⁸.

5. *Prevención general negativa*

En la prevención general negativa, el destinatario es la unidad universal. Esta pena tiene por objeto impedir que delincuentes “distintos del autor” cometan delitos. Por lo tanto, su objetivo es ejercer coerción psicológica sobre los posibles autores y mantenerlos en el camino del Derecho mediante la amenaza del castigo. Una prevención general entendida de esta manera se llama negativa porque ve el castigo como un medio de disuasión⁴⁹.

- La amenaza de castigo tiene por objeto disuadir a todos los destinatarios habituales de cometer el delito en cuestión.
- La ejecución de la sentencia deja clara la gravedad de la amenaza.

Señala Murmann que la crítica a esta teoría comienza ya con la imagen humana subyacente de un *homo economicus*, formado por una creencia esclarecedora en la razón: contrariamente a esta noción, la mayoría de los delincuentes no sopesan sobriamente las ventajas del crimen contra la amenaza del castigo, sino que actúan impulsivamente sin mucho cálculo. Y si la cuestión ya se ha sopesado, entonces no es tanto el nivel de la pena amenazada lo que juega un papel como

⁴⁷ FRISTER, ob. cit., nm 10, Kapitel 2, p. 21.

⁴⁸ KLESCZEWSKI, ob. cit., ps. 10/11, § 1, nm 21.

⁴⁹ KINDHAUSER, ob. cit., p. 38, § 2, nm 13.

el riesgo de descubrir el delito. Quien decide cometer un delito suele confiar en que no será “capturado” y, por lo tanto, no será castigado. Aún más grave que estas dudas sobre el carácter concluyente del concepto es la objeción de que, en última instancia, el autor no es castigado por su propio acto, sino por disuadir a otros miembros de la sociedad. Por consiguiente, la culpabilidad del individuo no puede tener un efecto limitante, pero el alcance del castigo se basa en la necesidad de disuasión de la población. El ser humano es degradado por el castigo a uno de los elementos disuasorios del otro objeto de servicio, como si fuera puesto en la picota, violando así su dignidad humana (art. 1º, ap. 1º, de la GG)⁵⁰.

Hegel ha resumido la objeción de la violación de la dignidad humana en pocas palabras: “En base al castigo, es como levantar un palo contra un perro, y el hombre no es tratado de acuerdo con su honor y libertad, sino como un perro”⁵¹.

6. *Prevención general positiva*

En la prevención general positiva, el castigo está dirigido al público en general, pero no tiene por objeto disuadir, sino más bien fortalecer el cumplimiento positivo de la ley y la confianza en el sistema legal. Según este enfoque, el propósito de la amenaza y la imposición de castigos es asegurar la validez de las normas elementales de integración social liberal. El Derecho Penal no trata de evitar el peligro como ocurre en el Derecho policial, sino de garantizar la expectativa de que todos los demás pueden y deben (si es posible) hacer de la norma la pauta de toma de decisiones para sus acciones. La sanción es que estas expectativas mutuas son legítimas y fiables, es decir, que aquellos que alinean sus propias acciones con estas expectativas no están (permanentemente) decepcionados y tienen que volver a aprender⁵².

La prevención general positiva en sus diversas formas domina el debate científico. Esta teoría se basa en la construcción de normas (por lo tanto: “positivas”) de los efectos del castigo: no el miedo, sino

⁵⁰ MURMANN, ob. cit., p. 27, nm 35.

⁵¹ HEGEL, *Grundlinien der Philosophie des Rechts*, Zusatz zu § 99, en MURMANN, ob. cit., p. 27, nm 35.

⁵² KINDHÄUSER, ob. cit., p. 38, § 2, nm 14.

la perspicacia debe motivar a los ciudadanos (no sólo a los convictos) a comportarse de una manera respetuosa con la ley. Con la imposición de la sanción, se demuestra la validez de la norma a todos los miembros de la comunidad jurídica. De ello se desprenden tres efectos, ciertamente relacionados entre sí⁵³:

- Un efecto socioeducativo: se sensibiliza a los ciudadanos sobre la ley aplicable y las consecuencias de su incumplimiento (la “práctica del cumplimiento de la ley”).
- Un efecto de confianza: los ciudadanos ven el castigo como una confirmación de la inviolabilidad de la norma.
- Un efecto pacificador: los ciudadanos pueden calmarse sobre el libro legal debido a la sanción y considerar resuelto el conflicto con el perpetrador. Este efecto del castigo como medio de integración social también se denomina “prevención de la integración”.

Si la expectativa no se cumple, la reacción es la imposición de un castigo: por castigo se entiende que se “culpa” al infractor por no cumplir la norma porque ha defraudado las expectativas de lealtad a la ley que se le ha impuesto. Así pues, la imposición de la pena deja claro que la violación de la norma por parte del autor es irrelevante y que la norma sigue considerándose un patrón de comportamiento vinculante. Cuanto más importante es la norma para el ordenamiento jurídico de la sociedad en función de su autocomprensión, más grave es la contradicción en la norma (por la que se asume la responsabilidad); una característica de ello es el importe de la pena amenazada por el delito. Al mismo tiempo, se pide al autor que acepte el delito como reacción simbólica de decepción por la falta de lealtad a la ley expresada por su conducta: si miraba a su *Taus* desde la perspectiva de los demás, tendría que estar decepcionado por sí mismo y aceptar el castigo como represalia⁵⁴.

También en este caso, la principal crítica a esta opinión se basa en la objeción de que el castigo no está justificado (y limitado) por la culpabilidad personal del perpetrador, sino por la necesidad de la

⁵³ MURMANN, ob. cit., p. 28, nm 36.

⁵⁴ KINDHÄUSER, ob. cit., p. 39, § 2, nm 15.

sociedad de estabilizar las normas. Si la confianza legal en una sociedad es particularmente débil, el perpetrador debe “servir” para fortalecerla. También en este caso, el autor es castigado en última instancia por el bien de los demás y degradado a un objeto (párr. 1º del art. 1º de la GG)⁵⁵.

7. Teoría de la unión

La teoría de la unificación combina elementos de teorías penales absolutas y relativas. El castigo debería ser básicamente oportuno, pero limitado por el principio de culpabilidad en el sentido de la teoría retributiva. Sin embargo, desde el punto de vista de una prevención general positiva, tal limitación no es necesaria, ya que un castigo que ya no es proporcional a la responsabilidad del infractor por la violación de la norma no proporciona integración social; un castigo excesivamente severo no es una compensación justa por una expectativa decepcionante⁵⁶.

En la enseñanza y en la práctica ha prevalecido una teoría de la unificación que pretende llegar a un castigo justo a través de la limitación mutua de la compensación y la prevención de la culpa. Las sanciones sirven principalmente para compensar la culpa (§ 46 I.1 del StGB⁵⁷). Sin embargo, el castigo no debe ser un fin en sí mismo. Sólo se puede imponer en la medida en que sea necesario para disuadir a

⁵⁵ MURMANN, ob. cit., p. 28, nm 38.

⁵⁶ KINDHÄUSER, ob. cit., p. 39, § 2, nm 16.

⁵⁷ § 46 Grundsätze der Strafzumessung. (1) 1Die Schuld des Täters ist Grundlage für die Zumessung der Strafe. 2Die Wirkungen, die von der Strafe für das künftige Leben des Täters in der Gesellschaft zu erwarten sind, sind zu berücksichtigen. (2) 1Bei der Zumessung wägt das Gericht die Umstände, die für und gegen den Täter sprechen, gegeneinander ab. 2 Dabei kommen namentlich in Betracht: die Beweggründe und die Ziele des Täters, besonders auch rassistische, fremdenfeindliche oder sonstige menschenverachtende, die Gesinnung, die aus der Tat spricht, und der bei der Tat aufgewendete Wille, das Maß der Pflichtwidrigkeit, die Art der Ausführung und die verschuldeten Auswirkungen der Tat, das Vorleben des Täters, seine persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse sowie sein Verhalten nach der Tat, besonders sein Bemühen, den Schaden wiedergutzumachen, sowie das Bemühen des Täters, einen Ausgleich mit dem Verletzten zu erreichen. (3) Umstände, die schon Merkmale des gesetzlichen Tatbestandes sind, dürfen nicht berücksichtigt werden.

terceros o para influir en el delincuente (véanse los artículos 47⁵⁸ y 56⁵⁹ del StGB). Esto ha llevado al desarrollo de una teoría de la libertad de acción para la imposición de castigos, según la cual la culpabilidad sólo proporciona un límite superior e inferior de castigo permisible dentro del cual se pueden tener en cuenta los aspectos de prevención. Los detalles pertenecen a la teoría de la evaluación de la pena⁶⁰.

En la segunda parte, los elementos de la teoría de la unión también están relacionados con aspectos individuales del castigo⁶¹:

- La amenaza de castigo disuasivo preventivo general.
- La imposición de la pena es una represalia (culpable).
- La ejecución de las sentencias debe ser prevención especial.

⁵⁸ § 47. Kurze Freiheitsstrafe nur in Ausnahmefällen. (1) Eine Freiheitsstrafe unter sechs Monaten verhängt das Gericht nur, wenn besondere Umstände, die in der Tat oder der Persönlichkeit des Täters liegen, die Verhängung einer Freiheitsstrafe zur Einwirkung auf den Täter oder zur Verteidigung der Rechtsordnung unerlässlich machen. (2) Droht das Gesetz keine Geldstrafe an und kommt eine Freiheitsstrafe von sechs Monaten oder darüber nicht in Betracht, so verhängt das Gericht eine Geldstrafe, wenn nicht die Verhängung einer Freiheitsstrafe nach Absatz 1 unerlässlich ist. 2Droht das Gesetz ein erhöhtes Mindestmaß der Freiheitsstrafe an, so bestimmt sich das Mindestmaß der Geldstrafe in den Fällen des Satzes 1 nach dem Mindestmaß der angedrohten Freiheitsstrafe; dabei entsprechen dreißig Tagessätze einem Monat Freiheitsstrafe.

⁵⁹ § 56. Strafaussetzung. (1) 1Bei der Verurteilung zu Freiheitsstrafe von nicht mehr als einem Jahr setzt das Gericht die Vollstreckung der Strafe zur Bewährung aus, wenn zu erwarten ist, daß der Verurteilte sich schon die Verurteilung zur Warnung dienen lassen und künftig auch ohne die Einwirkung des Strafvollzugs keine Straftaten mehr begehen wird. 2Dabei sind namentlich die Persönlichkeit des Verurteilten, sein Vorleben, die Umstände seiner Tat, sein Verhalten nach der Tat, seine Lebensverhältnisse und die Wirkungen zu berücksichtigen, die von der Aussetzung für ihn zu erwarten sind. (2) 1Das Gericht kann unter den Voraussetzungen des Absatzes 1 auch die Vollstreckung einer höheren Freiheitsstrafe, die zwei Jahre nicht übersteigt, zur Bewährung aussetzen, wenn nach der Gesamtwürdigung von Tat und Persönlichkeit des Verurteilten besondere Umstände vorliegen. 2Bei der Entscheidung ist namentlich auch das Bemühen des Verurteilten, den durch die Tat verursachten Schaden wieder-gutzumachen, zu berücksichtigen. (3) Bei der Verurteilung zu Freiheitsstrafe von mindestens sechs Monaten wird die Vollstreckung nicht ausgesetzt, wenn die Verteidigung der Rechtsordnung sie gebietet. (4) 1Die Strafaussetzung kann nicht auf einen Teil der Strafe beschränkt werden. 2Sie wird durch eine Anrechnung von Untersuchungshaft oder einer anderen Freiheitsentziehung nicht ausgeschlossen.

⁶⁰ KLESCZEWSKI, ob. cit., ps. 11/12, § 1, nm 22.

⁶¹ KINDHÄUSER, ob. cit., p. 39, § 2, nm 17.

El StGB no se limita a una de las teorías de la pena. Además, la GG no establece claramente los incumplimientos a ésta. El StGB se basa más bien en una teoría de la unión: el § 46 I.1 menciona la culpabilidad como factor de evaluación del castigo y expresa más bien la idea de represalia, el § 46 I.2 contiene criterios preventivos especiales. El objetivo de la pena es la reinserción del delincuente en la comunidad de derecho; se le debe mantener en una vida sin delitos futuros, es una responsabilidad social. La prevención general, por ejemplo, se ha incorporado a la ley en el § 47 con la frase “defensa del Estado de Derecho”⁶².

Se ha criticado que la teoría de la unión justificaría un castigo basado en dos principios mutuamente excluyentes (culpabilidad y prevención), por lo que sería contradictorio y, por lo tanto, no podría determinar el castigo de manera comprensible. Por lo tanto, parece que el castigo no puede justificarse en absoluto. En cualquier caso, es imposible justificarla sobre la base de una pura teoría de la retribución o de la prevención. Sin embargo, dado que tampoco es posible combinar la igualdad de culpabilidad y la prevención como justificación para el castigo, la única tarea pendiente es tratar de armonizar la preocupación de la teoría de la prevención, la prevención del delito, con la compensación de la culpa. Se ha intentado ir por este camino sin llegar a una práctica europea coherente de toma de decisiones⁶³.

III. El proyecto de reforma de Ley de la KWG

Antes de comenzar se debe tener presente que la actividad bancaria que se desarrolla dentro de los límites de un Estado debe funcionar como un sistema, entendiendo por sistema a la interacción de un conjunto de elementos o componentes heterogéneos que permite dar funcionamiento o explica la complejidad de un determinado fenómeno, sea éste natural (un ecosistema), artificial (un automóvil) o cultural (el idioma), tenga escala macroscópica (el sistema solar), microscópica (el tejido de un ser vivo) o sea apreciable por el ojo humano sin

⁶² WESSELS, BEULKE y SATZGER, ob. cit., § 1, nm 12, p. 7.

⁶³ KLESZCZEWSKI, ob. cit., p. 12, § 1, nm 23.

necesidad de prótesis (el sistema eléctrico de un motor), revisa entidad material (el cuerpo humano) o sea una creación intelectual (el sistema métrico decimal)⁶⁴.

El bancario es un sistema mixto si se lo mira desde un ángulo de sus componentes, en la medida en que se integra con la banca estatal y la privada, y heterogéneo si se lo mira desde el ángulo de los intereses, pues no son los mismos los de la banca privada (predominio del lucro) que los de la banca pública (predominio del fomento). El funcionamiento del sistema bancario se regula por las reglas del mercado y por el conjunto de normas jurídicas entre las que se destacan la Ley de Entidades Financieras y la Carta Orgánica del Banco Central, organismo encargado de monitorear e intervenir en la actividad⁶⁵.

Así como los sistemas culturales se explican por su finalidad (sistema métrico decimal, calendario gregoriano, alfabeto), el bancario también se extiende (y legitima) por su finalidad; la finalidad del sistema bancario no es el propio sistema bancario, sino aquello para lo que sirve (y que lo legitima o justifica). Dicho de otro modo: la justificación de los sistemas culturales está fuera de ellos y, en el caso del bancario, es lograr o coadyuvar al logro de los cometidos constitucionales⁶⁶.

El fundamento de la reforma estuvo sustentado en las últimas crisis económicas, particularmente la del 2008⁶⁷, que fue generada por los

⁶⁴ ROSATTI, Horacio, *Sistema bancario y monetario argentino desde el Derecho Constitucional*, en *Tratado de Derecho Bancario*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2011, t. I, p. 116.

⁶⁵ ROSATTI, ob. cit., p. 117.

⁶⁶ ROSATTI, ob. cit., p. 117.

⁶⁷ Cuenta Krugman que entre 2005 y 2007 tenemos ante nosotros un panorama en el que algunas personas prestaban alegremente mucho dinero a otras, que gastaban alegremente ese dinero. Las empresas estadounidenses prestaban su excedente de dinero a bancos de inversión, que a su vez utilizaban los fondos para financiar préstamos hipotecarios; los bancos alemanes prestaban su excedente de capital a bancos españoles, que también usaban los fondos para financiar créditos hipotecarios, etc. Algunos de esos préstamos se usaban para comprar casas nuevas de modo que los fondos acababan gastándose en construcción. Otros créditos usaban la casa como aval personal y se empleaban para adquirir bienes de consumo. Y como "tu gasto es mi ingreso", había abundancia de ventas y era relativamente fácil encontrar trabajo. De repente paro la música. Las entidades crediticias se volvieron mucho más cautelosas a la hora de

bancos y afectó a los mercados a nivel mundial, es así como luego de la crisis el entonces ministro de Finanzas (*Finanzministers*) alemán *Wolfgang Schäuble* presentó el proyecto de ley que modificaba la KWG, con la finalidad de proteger riesgos y planificar la reorganización, resolución de entidades de crédito y grupos financieros. Así, la reforma de la KWG (*Kreditwesengesetzes*) es sancionada el 4 de marzo del 2013, entrando en vigencia en varias etapas el § 1 al día siguiente de su promulgación, el § 2 el 31 de enero del 2014 y los §§ 3 y 4 el 2 de enero de 2014⁶⁸.

Ahora bien, para comprender el valor que posee el § 54a de la KWG, es necesario interiorizarse sobre el preludio de esta normativa, el cual se encuentra en el proyecto de ley, proyecto que también incorpora el § 25, del cual surge la obligación y responsabilidad por la *mala gestión de riesgo*, por ello es importante tener una visión general del mismo, para luego abordar el párrafo que trata la sanción penal de los directivos o gerentes ante una mala gestión de riesgos.

Los argumentos que sustentaban la idea del proyecto de reforma de la KWG tienen relevancia particularmente en la última crisis económica. Así, el § 1 del proyecto de ley tiene su justificación en la última crisis del mercado financiero, por tal motivo es que se debían desarrollar las modificaciones para reestructurar o liquidar a las instituciones financieras.

El § 2 del proyecto de reforma expresa que, en respuesta a la crisis financiera, ya se han tomado muchas medidas para salvaguardar la estabilidad del sistema financiero y reducir los riesgos derivados de aquellas transacciones especulativas. El proyecto de reforma eligió particularmente aquellas medidas que exigen mayores requerimientos de capital para las acciones bancarias. Por ejemplo: el aumento del dos-

conceder préstamos nuevos, la gente que había estado solicitando préstamos se vio obligada a recortar el gasto de forma radical. Y ahí viene el problema: no había nadie preparado para dar un paso adelante y gastar por ellos. De repente, el total de gasto en la economía mundial cayó, y como mi gasto es tu ingreso y tu gasto es mi ingreso, los ingresos y el empleo también cayeron (KURGMAN, Paul, *Acabemos con esta crisis*, 1ª reimp., Crítica, Buenos Aires, 2012, p. 40).

⁶⁸ Deutscher Bundestag, *Drucksache 17/12601. Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen. Gesetzentwurf der Bundesregierung*, del 4-3-2013.

cientos por ciento en los requisitos de capital para transacciones de negociación de los bancos del Grupo 1 de Basilea, lo que ciertamente ha provocado una disminución en las transacciones en cuestión. Además de la implementación de estas medidas, el proyecto manifiesta la necesidad de que las áreas de riesgo dentro de las entidades de crédito tengan mayor control y protección. Así las cosas, el proyecto sostiene que se deben tomar medidas a fin de proteger a los clientes de las actividades comerciales propias de los bancos y otras transacciones riesgosas del negocio financiero. A tales fines, divide la banca comercial de depósito (ahorristas) de la financiera, separando el negocio de bajo riesgo del de alto riesgo, evitando que los bancos comerciales jueguen con el dinero de los ahorristas como más le convenga al banquero⁶⁹.

⁶⁹ Las limitaciones sobre las participaciones industriales por parte de los bancos pretenden reducir el riesgo bancario al restringir la inversión en activos más arriesgados como son las acciones, frente a la inversión en créditos. Sin embargo, existen argumentos que cuestionan la eficacia de tales limitaciones para incrementar la estabilidad del sistema financiero. Y es que al prohibir participaciones bancarias se reduce la posibilidad de que los bancos aporten fondos a las empresas no sólo vía acciones sino también a través de deuda, pues los bancos podrían utilizar sus participaciones en el capital para conocer mejor la situación de la empresa y reducir sus reticencias a aportar fondos cuando existieran oportunidades de inversión rentables. Esta reducción de los problemas de selección adversa facilitaría unas más adecuadas inversiones por las empresas que reducirían tanto el riesgo de las acciones como el de la deuda que de la empresa posee el banco en dichas empresas. Además, los bancos podrían utilizar su participación en capital para intervenir en la toma de decisiones de la empresa *de acuerdo con su mayor aversión al riesgo y reducir así el riesgo de la empresa*. Estos argumentos podrían justificar, incluso, una disminución del riesgo del banco con la compra de acciones de empresas industriales, ya que la posesión de un activo más arriesgado se ve compensada con la disminución del riesgo tanto de la deuda como de las acciones poseídas de la empresa debido a la influencia que el banco puede ejercer como accionista en la toma de decisiones empresariales. El efecto final sobre el riesgo del banco depende teóricamente de la posición relativa del banco como accionista o acreedor de la empresa y se convierte en una cuestión empírica (Park, 2000). La evidencia empírica proporcionada por Barth *et al.* (2004) no muestra ningún beneficio asociado a separar banca e industria en términos de mayor estabilidad financiera o de reducir la probabilidad de crisis bancarias, mientras que Fernández y González (2005) muestran que las restricciones sobre las actividades de los bancos sólo reducen el riesgo bancario en países con débiles estándares contables y escasos controles de auditoría. Sin embargo, a medida que dichos procedimientos, contables

Los §§ 3 y 4 proponen la responsabilidad penal en aquellos casos en que la institución o la compañía ha sido mal administrada por quienes debían administrarla. Toda vez que, como señala el proyecto en el § 3, es necesaria la responsabilidad penal del directivo o gerente (ejecutivo financiero, corporativo, instituciones de créditos, servicios de seguros). En otras palabras, sería penalmente responsable si la institución o la compañía ha sido mal administrada, esto incluye la mala gestión de riesgos.

Se puede decir que el § 54a radica en el preludio de la reforma, así el proyecto de ley remarca en múltiples oportunidades que no sólo se encuentra en juego la estabilidad institucional, sino también el sistema financiero en su conjunto. Hace especial hincapié en las distorsiones que las crisis corporativas del sector bancario causan a los mercados financieros, atentando contra los presupuestos públicos debido a que el Estado debe salir en su ayuda⁷⁰.

En síntesis, el proyecto de ley posibilita particularmente que los gerentes sean considerados penalmente responsables cuando tengan injerencia sobre las crisis institucionales o de su empresa. Para ello, el proyecto de Wolfgang Schäuble tiene su fuente en el *incumplimiento de las obligaciones en la gestión de riesgos*, cuando éstas se hayan omitido o no se cumplimentaren como la ley manda, o que la BaFin interprete que tuvo alguna incidencia o duda sobre si se llevó a cabo correctamente la gestión de riesgo, puede, entonces, iniciar la acción penal del § 54a de la KWG.

Como se puede apreciar, la propuesta del proyecto tuvo su sustento en la existencia de una fuerte *gestión de riesgos* dentro del sistema

y de auditoría, se van desarrollando y facilitando una mejor supervisión tanto por los reguladores como por los agentes privados, se reduce la conveniencia de las restricciones legales ya que disminuye su eficacia relativa para controlar el riesgo del banco, mientras que se mantienen los efectos negativos asociados a los mismos y enunciados anteriormente (FERNÁNDEZ, Ana Isabel y GONZÁLEZ, Francisco, *Riesgo bancario: regulación, supervisión y entorno institucional*, en https://www.uniovi.edu/es/fgonzalez/publications/_PEE_Riesgo_Bancario_Regulacion_Supervision_y_Entorno_Institucional.pdf, p. 9).

⁷⁰ Ver Deutscher, *Drucksache 17/12601. Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen. Gesetzentwurf der Bundesregierung* cit.

bancario-financiero, gestión que se debe realizar de acuerdo a lo indicado por la ley vigente en períodos no mayores a tres meses y debe tener la publicidad necesaria a fin de que ésta sea accesible para los clientes⁷¹.

IV. Análisis de los §§ 25 y 54a

Ahora bien, el § 54a⁷² de la KWG (*Strafvorschriften*) reza:

(1) Se impondrá una pena de prisión de hasta cinco años o una multa a toda persona que, contrariamente a lo dispuesto en el artículo 25 quáter, apartado 4º, letra a), o en el artículo 25 quáter, apartado 4º, letra b), segunda frase, no garantice que una institución o un grupo de instituciones a las que se hace referencia en la misma tenga una estrategia, un proceso, un procedimiento, una función o un concepto de los que se mencionan en la misma y que, por lo tanto, ponga en peligro la continuidad de la existencia de la institución, de la empresa del Estado o de una institución que pertenezca a dicho grupo.

(2) Quienquiera que cause negligentemente el peligro en los casos del párrafo 1º será castigado con una pena de prisión de hasta dos años o con una multa.

(3) El delito sólo será punible si la Autoridad Federal de Supervisión

⁷¹ Ver Deutscher, *Drucksache 17/12601. Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen. Gesetzentwurf der Bundesregierung* cit.

⁷² § 54a *Strafvorschriften*:

(1) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer entgegen § 25c Absatz 4a oder § 25c Absatz 4b Satz 2 nicht dafür Sorge trägt, dass ein Institut oder eine dort genannte Gruppe über eine dort genannte Strategie, einen dort genannten Prozess, ein dort genanntes Verfahren, eine dort genannte Funktion oder ein dort genanntes Konzept verfügt, und hierdurch eine Bestandsgefährdung des Instituts, des übergeordneten Unternehmens oder eines gruppenangehörigen Instituts herbeiführt.

(2) Wer in den Fällen des Absatzes 1 die Gefahr fahrlässig herbeiführt, wird mit Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahren oder mit Geldstrafe bestraft.

(3) Die Tat ist nur strafbar, wenn die Bundesanstalt dem Täter durch Anordnung nach § 25c Absatz 4c die Beseitigung des Verstoßes gegen § 25c Absatz 4a oder § 25c Absatz 4b Satz 2 aufgegeben hat, der Täter dieser vollziehbaren Anordnung zuwiderhandelt und hierdurch die Bestandsgefährdung herbeiführt hat.

Financiera ha ordenado al infractor remediar la violación del artículo 25c, apartado 4a o del artículo 25c, apartado 4b, segunda frase, mediante una orden de conformidad con el artículo 25c, apartado 4c, el infractor ha contravenido esta orden ejecutiva y, por tanto, ha puesto en peligro la existencia del delito.

El proyecto de ley reforma particularmente los §§ 25 y 54 de la KWG⁷³; el que más nos interesa en este caso es el § 54 bajo el título *Disposiciones penales, reglamentación de multas*; no sólo impone penas de multas, sino que tiene sanciones que van de los 3 a los 5 años de prisión para el gerente que no ha cumplimentado con el correcto análisis de gestión de riesgos o que no cumplió con los modos exigidos por la ley para la gestión de riesgos.

Así la KWG especifica concretamente cuáles son las obligaciones de los directivos de las instituciones financieras, cuáles son los requisitos administrativos legales de riesgo y cuáles son las posibilidades de penalizar a los gerentes por dicho incumplimiento; la sanción al gerente por la mala gestión de riesgos puede ir hasta 5 años (§ 54a).

En el § 25c (3) de la KWG bajo el título *Geschäftsleiter* enumera los requisitos que se deben cumplir en la gestión de riesgos. El párrafo explícitamente indica que el gerente general es responsable por una organización empresarial adecuada, los líderes empresariales deben adherirse a los principios de buena conducta comercial/empresarial y comportarse de acuerdo a ellos, así como implementar estos principios; establecer dentro de la empresa o banco los principios de una gestión adecuada para garantizar los cuidados necesarios en la gestión de la institución, particularmente mediante el establecimiento de una separación de funciones en la organización y las medidas para prevenir conflictos de intereses y asegurar la aplicación de éstos.

El § 25c (3) exige que el gerente se dedique el tiempo suficiente a definir estrategias y evaluar riesgos, en particular a lo que implica riesgos de mercado y riesgos operacionales; debe garantizar una estructura corporativa apropiada y transparente que se encuentre alineada con las políticas de la compañía, que tenga en cuenta la transparencia de las actividades comerciales de la institución que se requirieren para

⁷³ Gesetz über das Kreditwesen.

una gestión de riesgos efectiva y adecuada. El artículo exige que el gerente tenga los conocimientos necesarios para manejar la estructura de la compañía y conocer los riesgos asociados a su labor institucional, esta obligación también se les exige a los gerentes de la casa matriz de cualquier empresa.

La KWG pone en cabeza del gerente la obligación de garantizar la exactitud de los informes contables y financieros; esto *incluye los controles necesarios*, el cumplimiento de los requisitos legales y las normas pertinentes, así como la obligación de monitorear los procesos de publicidad y comunicación.

Todo ello nos lleva a pensar que el rol del banquero o del gerente es el de buen hombre corporativo, esto quiere decir que posee un status especial frente a la sociedad; esta idea entiendo que también surge de la ley, las instituciones bancarias cuando realizan una mala gestión del riesgo no sólo se afectan a sí mismas, sino también a las personas que dependen de los bancos, pero esa mala gestión del riesgo afecta particularmente a las personas que conforman la sociedad, no debemos olvidar que esas mismas personas luego deben mediante sus impuestos salir a salvar a un grupo de banqueros que en su maximización de la rentabilidad decidieron detractar en vez de cooperar con el sistema económico-financiero, y de esta manera llevaron al colapso del sistema.

La *Kreditwesengesetzes* exige, tal vez no al banquero pero sí al gerente general o al gerente de la sucursal, incorporar a su cálculo *costo-beneficio* o *trade off* la función social, esto debido a la sanción penal que podría recaer sobre él. Pero de manera indirecta afecta al banquero si éste pide que se realicen acciones contrarias a esta ley; ello puede tener una negativa por parte del gerente, toda vez que sería este último quien afrontaría una sanción penal; de esta manera el banquero debe incorporar el costo social de sus acciones de maximización.

La KWG evita plantearse si corresponde o no aplicarle una sanción al gerente habiendo múltiples medios u organismos de control dentro de la empresa financiera, hace responsable al gerente por la elección del medio de control, por las acciones de los empleados, por no controlar a los empleados, etcétera. Por ello, no importaría cuántas personas tenga por debajo el gerente o en cuántos delegue el control de riesgo,

es siempre él el responsable. En otras palabras, para la KWG, el gerente es el garante del riesgo que tome la empresa y de sus consecuencias.

La ley a estudio exige que las instituciones bancarias presenten la información relevante sobre sus situaciones financieras (información financiera) inmediatamente después del final de cada trimestre del *Deutsche Bundesbank*. Las entidades de crédito también deben presentar información sobre su capacidad de asumir riesgos (de conformidad con el § 25ª [1], párr. 3º) y sobre los procedimientos que exige la ley (§ 25ª [1], § 3, número 2) (información sobre la capacidad de riesgos) una vez al año en una fecha que impone la BaFin.

Cuando el legislador sancionó el § 54a de la KWG, lo hizo basándose en la idea de que hasta el momento no había posibilidades de imputar una responsabilidad penal en aquellos casos en que los bancos o la institución financiera habían realizado una mala gestión financiera o una mala gestión de riesgos. Los hechos existentes en la última crisis económica no encontraban soluciones ni en la parte general ni en la parte especial del Derecho Penal, siendo posible sólo castigar otras acciones (por ejemplo, la administración desleal) que la doctrina y la jurisprudencia entendieron que esos tipos penales no entraban en la acción realizada por los banqueros. Bajo estos argumentos y uno de los más importantes *que en la mala gestión de riesgos no sólo está en juego la estabilidad de la empresa, sino del sistema financiero en su conjunto, es que los legisladores alemanes entendieron que debía sancionarse el § 54a*⁷⁴.

Simplificado, el § 54a de la KWG es penalizar las violaciones de los directores de las empresas contra las obligaciones de gestión de riesgos, sin importar si es la casa matriz o una sucursal; si genera tal infracción supone una amenaza para la existencia de la institución. Sin embargo, la responsabilidad penal sólo es posible si hay una orden ejecutiva de que la entidad bancaria ha infringido la obligación impuesta por la KWG, en otras palabras, es la Autoridad Federal de Supervisión Financiera (BaFin, *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungs-*

⁷⁴ GEHLEN, Leonhard, *Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach § 54a KWG. Zugleich ein Beitrag zur strafrechtlichen Behandlung von Banken Krisen*, Duncker & Humblot, Berlin, 2017, p. 80.

aufsuch) la que indica si las entidades bancarias o financieras han incumplido las obligaciones de gestión de riesgos, a partir de ese momento puede iniciarse el proceso penal contra el CEO o gerente (§ 54a [3], KWG). De la misma manera, es la autoridad de la BaFin la que dispone si el CEO ha cumplimentado correctamente con la obligación de gestión de riesgo. Como medida preventiva el § 54a de la KWG exige que siempre la entidad designe gerentes responsables de la gestión de riesgos para evitar futuras crisis corporativas causadas por una mala administración; así, en el caso de que la crisis financiera ponga en peligro la estabilidad financiera, las personas a nivel gerencial responderían de forma individual frente a la acusación penal por el mal desempeño de la gestión de riesgos⁷⁵.

V. El § 54a y su interpretación en la teoría de la pena

Finalizado el preludio, es hora de dar comienzo con el verismo del § 54 de la KWG y su interpretación en la teoría de la pena.

El § 54 de la KWG es prácticamente el párrafo más importante de la ley, ya que le da un poder de expansión de los poderes de investigación a la BaFin; dicha investigación también le permite combatir el lavado de dinero, el uso ilegal de empresas y las operaciones no autorizadas de transacciones bancarias y de servicios financieros a través de una investigación centralizada. Los bancos a partir de la KWG están comprometidos a participar en la aclaración de los hechos que les exija la BaFin si no quieren terminar en un proceso penal por el § 54 de la KWG⁷⁶.

En un primer momento, el § 54 recibió la crítica basada en que no tenía ningún sentido toda vez que la sanción era muy baja, y el proceso de imputación muy complejo, por consiguiente, se discutía si tenía algún sentido haber sancionado esta norma penal⁷⁷. Así es que Leonhard Gehlen se pregunta cuál es la relevancia práctica esperada del § 54a de la KWG, ¿es represión, prevención o sólo una pena simbólica?⁷⁸

⁷⁵ GEHLEN, ob. cit., ps. 27/28.

⁷⁶ NESTLER, *Bank und Kapitalmarktstrafrecht* cit., p. 320.

⁷⁷ GEHLEN, ob. cit., p. 336.

⁷⁸ GEHLEN, ob. cit., p. 331.

Para la profesora de la Universidad de Bayreuth Nina Nestler, la supervisión bancaria está dirigida a entidades de crédito y servicios financieros. Los objetivos de esta supervisión bancaria dejan claro que la norma se centra principalmente en la prevención. El elemento clave aquí son las amplias obligaciones que carga un gerente en relación con la aprobación de la gestión de riesgo. Para lograr este propósito preventivo, la BaFin también emite una gran cantidad de circulares y comunicaciones como normas administrativas estándar que tienen un efecto vinculante con el proceso penal y la aplicación de la pena⁷⁹.

Para poder dar una respuesta, dice Gehlen que es necesario volver al objetivo del § 54a de la KWG. Éste está destinado a colaborar con la prevención de las crisis corporativas que se benefician de una mala administración en la gestión de riesgos y cuando corresponda también a prevenir cualquier crisis bancaria y financiera que resulte de esa mala gestión. Sostiene que el riesgo de las crisis bancarias y financieras siempre ha existido y continuarán en el futuro, pero cree que la crisis financiera que comenzó en 2007 fue ciertamente única y de particular importancia por su impacto en los mercados a nivel global, pero también es cierto que el mercado financiero se ha visto afectado por otras crisis importantes y las características básicas son generalmente similares. En general, es sabido que se esperaban crisis significativas en los últimos 100 años cada 13 años, con un calendario más ajustado desde 1973. Para el citado autor, las crisis son regularmente precedidas por burbujas de especulación que se basan en negocios de riesgo. Ahora bien, el riesgo es indispensable, porque “el negocio es un negocio de riesgo” y el riesgo es inmanente a la economía. Sin embargo, la prevención de las crisis se podría lograr identificando, evaluando, controlando esos riesgos. Esto sería posible en una gestión de riesgos razonable y efectiva; así el § 54a está destinado mediante una sanción penal de carácter preventivo a garantizar el cumplimiento de una correcta gestión de riesgos⁸⁰.

Continúa diciendo Gehlen que el § 54a realmente tiene un efecto preventivo, pero es cuestionable en vista de su débil significado re-

⁷⁹ NESTLER, *Bank und Kapitalmarktstrafrecht* cit., p. 314, nm 761.

⁸⁰ GEHLEN, ob. cit., p. 336.

presivo. No se espera de él una prevención general positiva; sin embargo, podría ser útil desde la prevención general negativa, toda vez que sería la amenaza punitiva contenida en el § 54a lo que promovería el cumplimiento de los requisitos de gestión de riesgos y el cumplimiento de las disposiciones del § 25c (4c)⁸¹.

Como es sabido el § 54a prohíbe ciertos negocios y aquellas transacciones bancarias sin permiso. La disposición contiene una referencia interna a las regulaciones correspondientes a la KWG, a saber: § 3 de la KWG, que estandariza todo un catálogo de transacciones bancarias prohibidas y el § 32 de la KWG, que regula el requisito de autorización para transacciones bancarias⁸². En otras palabras, el § 54 no sólo prohibió las transacciones, sino que también las operaciones sin permiso de los servicios bancarios y financieros, pero también los clásicos errores administrativos⁸³; todas estas prohibiciones o errores pueden terminar en una denuncia penal por parte de la BaFin.

⁸¹ GEHLEN, ob. cit., p. 336.

Dice el profesor Kleszczewski que, según el concepto normativo de culpabilidad que prevalece hoy en día en el Derecho Penal, el cual está representado en muchas variantes, el injusto se ve en el acto contrario al deber, la culpabilidad; por otra parte, en la reprochabilidad de esta acción con respecto a la formación de la voluntad que se ha hecho efectiva en ella. El concepto normativo de culpabilidad también prevalece en la literatura sobre el Derecho Penal Administrativo (KLESCZEWSKI, Diethelm, *Ordnungswidrigkeitenrecht. 2 Auflage*, Academia Iuris, Lehrbücher der Rechtswissenschaft, Vahlen, München, 2016, p. 104, nm 322). Lo que habla a favor de esta enseñanza es que entiende el injusto como una expresión personal sentida. Con la separación de la voluntad de actuar y la formación de las voluntades, este enfoque también toma una distinción correcta en la doctrina de la atribución, que se ha probado en una larga tradición fundada por Aristóteles (384-322 a. C.) y renovada decisivamente por Samuel von Pufendorf (1632-1694). Contra esta doctrina, sin embargo, hay que decir con decisión que por su parte determina objetivamente el error de formación de la voluntad quedándose atrás de la norma. De este modo, la distinción entre injusticia y culpa se nivela de nuevo (KLESCZEWSKI, ob. cit., p. 104, nm 323). Por lo tanto, es preferible utilizar el concepto de mala conducta deliberada. Según ésta, la culpabilidad o reproche consiste en la libre decisión de cometer un injusto. La culpabilidad es un proceso de toma de decisiones, basado en la comprensión de lo legalmente correcto, para elevar la injusticia a la máxima. Esto corresponde a la imagen humana de la Ley Fundamental y a las tradiciones de la filosofía jurídica que se reflejan en ella, que ven la base de la ley en la autodeterminación del hombre (KLESCZEWSKI, ob. cit., p. 104, nm 324).

⁸² NESTLER, ob. cit., p. 319.

⁸³ NESTLER, ob. cit., p. 320.

Ahora bien, independientemente de las particularidades del Derecho Penal Económico, no es fácil determinar en qué medida, según los estándares de los autores, tendría un efecto preventivo a través de la disuasión penal; los trabajos empíricos han demostrado que la disuasión desde el Derecho Penal no es algo seguro. Pero en el campo del Derecho Penal Económico los actores pueden ser particularmente sensibles a la disuasión de la pena utilizando la prevención, esto debido a que actúan de una manera particularmente racional y son especialmente sensibles al ostracismo social asociado con un castigo estatal⁸⁴.

Es importante remarcar que el § 54a de la KWG debe aplicarse de acuerdo con los principios tradicionales de la ciencia penal. Esto es que se aplican los principios del Derecho Penal y del Procesal Penal. El tipo penal tiene su aplicación también sobre los propietarios o ejecutivos de empresas de crédito. De hecho, como se ha visto la norma apunta a las personas que dirigen las empresas en cuestión y por lo tanto son los que hacen los negocios que llevan a los problemas económicos (ver § 14 [1], StGB). De esta manera los empleados de la empresa o bancos comerciales sólo pueden ser partícipes, pero no autores del hecho punible⁸⁵.

La pregunta es: ¿por qué, a pesar de la falta de riesgo de condena y una pena baja, los asesores, por supuesto, recomendarían a los directores seguir las indicaciones de la KWG? ¿Y por qué comúnmente se supone que los directores seguirían este consejo?

El motivo es que el interés de cumplimiento del gerente emana del § 54a de la KWG, que podría residir en el hecho de que en el caso de incumplimiento de la norma y de correr un riesgo la institución, debido a una gestión de riesgo sospechosa, esto puede llevar a que tenga lugar una investigación preliminar y, posiblemente, un proceso penal. Por lo tanto, si una institución podría estar en riesgo, difícilmente se pueda evitar el inicio de una investigación preliminar. La sospecha inicial, por más pequeña que sea, debe recaer sobre los directores o gerentes de la empresa o banco comercial. Los fiscales han demostrado en los últimos años que no tienen miedo de confrontar incluso con

⁸⁴ GEHLEN, ob. cit., p. 337.

⁸⁵ NESTLER, ob. cit., p. 322.

los mejores CEO y de ser necesario acusarlos (como fueron los casos de Josef Akermann, Thomas Middelhoff y Jürgen Fitschen), sólo hay que recordar a los numerosos ejecutivos del *Landesbank*, que tuvieron que responder ante el tribunal después de la crisis financiera⁸⁶.

Es probable que los directores que reciben una orden de conformidad con el § 25c (4c) de la KWG activen la alarma. Una orden de la autoridad supervisora significa para los gerentes una advertencia, que puede resultar en algunos casos en una condena; eso quiere decir que existe al menos un porcentaje de que se le inicie una investigación que derive en un proceso penal. Es probable que el solo hecho de imaginarse esa situación de pasar por un proceso penal tenga un efecto disuasorio considerable en el grupo de personas que ostentan cargos gerenciales⁸⁷.

VI. Conclusión

Ahora bien, Goethe en la escena II, segunda parte, del *Fausto* (1831), a través de Mefistófeles crea la inflación, cuando en la escena del Palacio Imperial (salón del trono), frente al emperador comienzan a llegar con noticias malas su canciller, su generalísimo, su mariscal, todos ellos con un mismo discurso: que el dinero no alcanza para pagar los gastos del Imperio, desde el ejército hasta los banquetes, etcétera⁸⁸.

Mefistófeles, ante los reclamos de los ministros de la Corte, da la idea de que el emperador imprima su propio papel moneda, el cual se encontraría respaldado por tesoros que hay enterrados por todo el Imperio que nadie conoce, y nadie sabe dónde están enterrados. En otras palabras, está diciendo: imprima dinero sin que éste tenga respaldo, pero siempre con el mensaje de que es a favor del pueblo.

Canciller: “Comado de fortuna en mis viejos días. Oid y mirad la providencia hoja que todo mal en bien ha mudado (lee): Se hace saber a quien lo desee: el presente papel vale mil coronas. Como garantía

⁸⁶ GEHLEN, ob. cit., p. 339.

⁸⁷ GEHLEN, ob. cit., p. 339.

⁸⁸ GOETHE, Johann Wolfgang, *Fausto*, ed. bilingüe de Helena Cortes Gabaudan, Abada.

cierta, le sirven de seguro innumerables bienes enterrados en el imperio. Se ha dispuesto que, una vez extraído, el rico tesoro sirva como reintegro⁸⁹.

Así podríamos decir que el emperador no tuvo en cuenta, en palabras de Zaczyk, que las acciones han de ser entendidas no sólo (necesariamente) como acciones autodeterminadas por el individuo sino también como acciones que tienen reacción con otros seres humanos. De este modo, la autorresponsabilidad recibe en este punto un doble significado: por una parte, se trata de la libertad puesta en acción del uno (de quien actúa) pero, por la otra, cuando se plantea la cuestión de la corrección jurídica de su actuar, se trata del respeto a la libertad del otro. Las relaciones interpersonales como relaciones de reconocimiento son, de este modo, relaciones creadas recíprocamente por los individuos como sujetos responsables⁹⁰.

Goethe le da al *diablo* la autoría de la inflación, dejando ver que las crisis económicas son un mal contra la autonomía de las personas, que se generan por las ambiciones desmedidas de aquellas con cierto poder. En la ambición por la maximización fuera del control establecido, el banquero atenta contra el sistema de cooperación, no por el mero hecho de maximizar sus propios beneficios por sobre los de las personas que conforman la sociedad, sí, en cambio, por la búsqueda desmedida de maximizar sus beneficios atentando contra el núcleo social.

Ello se debe a que el banquero posee un rol especial, y si éste se abusa del sistema de cooperación, atenta contra la voluntad de las personas; ello debido a que las personas no pueden maximizar su autonomía dentro del sistema de cooperación⁹¹. Las crisis econó-

⁸⁹ GOETHE, ob. cit., p. 416, Parte II, Escena IV, nm 6060, 6065.

⁹⁰ ZACZYK, Rainer, *Libertad, derecho y fundamentación de la pena*, 1ª ed., Universidad de Colombia, Colombia, 2010, p. 263.

⁹¹ Mises (1981 [1912]) llega a la conclusión de que las causas del ciclo económico no hay que buscarlas en una hipotética disfunción de la economía de mercado. En última instancia, la causa principal se encuentra en la manipulación del dinero y del crédito por las autoridades monetarias (BETANCOURT GÓMEZ, Rebeca, *La teoría de los ciclos económicos de Friedrich von Hayek: Causas monetarias, efectos reales*, en *Cuaderno de Economía*, vol. 27, N° 48, Bogotá, enero/junio de 2008, Universidad Nacional de Colombia, nota 16, p. 61).

micas no permiten que las personas ejerzan su autonomía plenamente por los inconvenientes que ellas acarrearán.

Las consecuencias económicas que llevan la falta de inclusión por parte del banquero de los costos sociales que generarían sus acciones son las mismas que provocó el emperador al escuchar a Mefistófeles, y esas malas decisiones basadas en el beneficio propio del banquero son pagadas por las personas mediante impuestos.

¿Qué ocurriría si los banqueros, gerentes o presidentes de las entidades económicas-financieras, quienes ostentan roles especiales, sabrían que se les podría aplicar una pena? La pena en este caso tendría un fin, el de generar costas sobre la ganancia que obtiene el banquero por detractor con el sistema; la idea no está puesta en ocasionar miedo, sino de costos por sobre ganancia de sus acciones obtenidas por la negación al Derecho, lo que implica detractor contra el sistema de cooperación, así la pena cumple una función de incentivo o motivación.

Podríamos decir, entonces, que la pena del § 54a de la KWG en el sistema bancario tiene la función de incentivo *ex ante*, con la idea de que el banquero a la hora de realizar sus cálculos (costos-beneficio) incluya dentro de éste el daño social que podrían ocasionar sus acciones.

Otro punto que podría influir serían los procedimientos preliminares, y, en particular, la audiencia principal, que suponen una carga enorme para el trabajo de los gerentes altamente involucrados. Un ejemplo puede ser un caso penal presentado contra el ex Co-CEO de *Deutschen Bank Fítschen* y otros exdirectores de bancos ante el tribunal de distrito de Múnich I, en el que fueron acusados de fraude. Esto trajo serios problemas para los bancos alemanes. En vista de esto resulta una preocupación de los directores o gerentes evitar la responsabilidad penal que impone el § 54a de la KWG, incluso realizan un esfuerzo por evitar la mínima sospecha a fin de evitar que la BaFin comience las instrucciones contra la autoridad de la empresa⁹².

Gehlen incorpora una consecuencia indirecta pero que aporta a esta idea de la prevención general negativa, y es que las investigaciones preliminares y cualquier proceso penal posterior contra los acreedores comerciales de instituciones financieras o bancos suscitan un fuerte

⁹² GEHLEN, ob. cit., p. 339.

interés en los medios de comunicación⁹³, lo que implicaría que la actuación de los gerentes o CEO sería pública, y ello los llevaría a un posible ostracismo de sus pares.

Así, a pesar de la gran falta de importancia represiva del § 54a debido a que la cuantía de la pena es baja, se espera que esto aumente la preparación de los gerentes generales para adherirse a las pautas de la BaFin con respecto a la gestión de riesgos. En la medida en que el § 54 de la KWG tiene un efecto preventivo en términos de una prevención general negativa, esto no se debe a una condena inminente según el § 54a de la KWG, sino al interés de los directores o gerentes investigados a fin de evitar un proceso penal⁹⁴, toda vez que una de las cosas más importantes en la vida empresarial y bancaria es el nombre que se hagan dentro del mercado o lo que se conoce como la reputación.

Esta idea permite comprender la necesidad de la sanción penal al banquero en aquellas acciones que generen externalidades negativas a la sociedad. Por ello, la idea de la sanción penal ante el mal análisis de riesgo es una forma que el banquero incorpora en sus cálculos costos-beneficios: la sanción penal como un costo por detractor con el sistema social.

VII. Bibliografía

BERND, Rudolph, *Bankregulierung zur Lösung des "too big to fail". Problems*, en <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problems-jahrgang-68-2014-heft-2>.

DEMETRIO CRESPO, Eduardo (dir.), *Crisis financiera y Derecho Penal Económico*, B de F, Madrid, 2014.

Deutscher Bundestag, *Drucksache 17/12601. Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen. Gesetzentwurf der Bundesregierung*, del 4-3-2013.

FRISTER, Helmut, *Strafrecht, Allgemeiner Teil. Kurz-Lehrbücher. 7 Auflage*, C. H. Beck.

⁹³ GEHLEN, ob. cit., p. 339.

⁹⁴ GEHLEN, ob. cit., p. 341.

- GEHLEN, Leonhard, *Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach § 54a KWG. Zugleich ein Beitrag zur strafrechtlichen Behandlung von Bankenrisiken*, Duncker & Humblot, Berlin, 2017.
- GOETHE, Johann Wolfgang, *Fausto*, ed. bilingüe de Helena Cortes Gabaudan, Abada.
- KABAS DE MARTORELL, María E. (dir.), *Tratado de Derecho Bancario*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2011, t. I.
- KANT, *Methaphysik der Sitten*, *Werkausgabe BD 8*, 1977, S. 455.
- KINDHÄUSER, Urs, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Nomos, § 2, nm 8.
- KLESCZEWSKI, Diethelm, *Ordnungswidrigkeitenrecht. 2 Auflage*, Academia Iuris, Lehrbücher der Rechtswissenschaft, Vahlen, München, 2016.
- *Strafrecht. Allgemeiner Teil. Das examensrelevant Kernwissen im Grundriss*, Leipziger Universitätsverlag, 2017.
- KURGMAN, Paul, *Acabemos con esta crisis*, 1ª reimp., Crítica, Buenos Aires, 2012.
- MURMANN, Uwe, *Grundkurs Strafrecht. 3 Auflage*, Beck, München, 2015.
- NESTLER, Nina, *Bank und Kapitalmarktstrafrecht*, Springer, Berlin, 2017.
- WESSELS, BEULKE y SATZGER, *Strafrecht Allgemeiner Teil. Die Straftat und ihr Aufbau. 44 Auflage*, C. F. Müller.
- ZACZYK, Rainer, *Libertad, derecho y fundamentación de la pena*, 1ª ed., Universidad de Colombia, Colombia, 2010.

5.2. “La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósito y el Too big to fail en el sistema bancario”, (pp. 9-37). *Revista de Derecho Penal. Derecho Penal Económico. Derecho bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – II. 2020-2* Rubinzal-Culzoni. Santa Fe, Argentina. 2021. ISBN: 978-987-30-2128-2.

**LA PENA COMO DESINCENTIVO AL
INCENTIVO NEGATIVO QUE GENERA
EL SEGURO DE DEPÓSITO Y EL “TOO
BIG TO FAIL” EN EL SISTEMA BANCARIO**

por SEBASTIÁN ALBERTO DONNA¹

SUMARIO: I. Introducción. II. Prevención general negativa. III. El rol especial del banquero. IV. Seguro de depósito bancario (*deposit insurance*). V. Demasiado grande para caer (TBTF). VI. Conclusión. Bibliografía.

Resumen

El artículo aborda dos institutos, el TBTF y el seguro de depósito, los cuales generan un incentivo positivo en los ahorristas y una confianza en el sistema bancario, pero a su vez generan un incentivo para el banquero a tomar más riesgos de los que afrontaría sin esos dos institutos.

Esos riesgos suelen generar externalidades negativas como es el caso de las crisis económicas, así el Derecho Penal por medio de la pena vendría a generar ese incentivo a que el banquero incorpore en sus cálculos el daño al sistema de cooperación social.

¹ Doctorando, UBA (tesis presentada); magíster Derecho y Economía, UBA; abogado, UBA; Gastwissenschaftler Georg-August Universität Göttingen, Institut für Kriminalwissenschaften (Alemania); docente, UBA; doctorando, Univ. Salamanca (España); maestría en Economía Aplicada, Univ. Torcuato Di Tella.

Abstract

The article discusses two institutes, TBTF and deposit insurance, which generate a positive incentive for savers and confidence in the banking system, but also generate an incentive for the banker to take more risks than he would otherwise face.

These risks usually generate negative externalities, as is the case with economic crises, so criminal law through punishment would generate this incentive for the banker to incorporate the damage to the social cooperation system in his calculations.

Palabras clave

Derecho Penal, Bancario, seguro de depósito, *too big to fail*, pena.

Keywords

Criminal law, Bank, deposit insurance, too big to fail, punishment.

I. Introducción

Este trabajo abordará los temas TBTF y seguros de depósito, toda vez que generan un incentivo en la creación de liquidez, en otras palabras, los bancos que entran en la categoría TBTF podrían tomar más riesgos que si no existiera este salvavidas por parte del Estado.

Es decir, el seguro de depósito y el *too big to fail* cumplen un rol importante sobre los intermediarios financieros en la creación de liquidez, así como en los incentivos de toma de riesgos para la creación del dinero bancario.

La pena en este caso viene a generar costos al banquero, a los fines de que incorpore en sus cálculos costo-beneficio el daño que causarían sus acciones al sistema de cooperación social, de esta manera la pena cumple la función de mantener el capital social alto.

El seguro de depósito no es una solución a corridas bancarias en el sentido de que no viene a solucionar crisis sistemáticas o del sistema financiero, para esos casos está TBTF, el seguro de depósito tiene la finalidad de solucionar la crisis de un banco que no puede cumplir con sus clientes, la idea sería la siguiente: si un banco quiebra, a fin

de evitar que se pierda la confianza en el mercado financiero y eso genere una corrida bancaria, el seguro de depósito viene a reponer esos ahorros en ese banco en particular, como veremos.

Ahora bien, la discusión sobre estos dos institutos financieros se da sobre que tienen un lado positivo y un lado negativo. El primero de ellos está puesto en que son incentivos a fin de proteger a los ahorristas y al sistema financiero, el lado negativo quiere decir que generan incentivos a los fines de que los bancos o los banqueros tomen mayores riesgos dado que saben que el Estado mediante esos dos institutos saldrá a salvarlos.

Esta idea de que el seguro de depósito o el TBTF genera una externalidad negativa entiende que, al tener el banquero el salvavidas de estos dos institutos, éste tendrá el incentivo a tomar más riesgos, por un lado porque no trabaja con su dinero y por el otro sabe que será salvado por el gobierno.

Para el profesor Feijóo Sánchez, la última crisis económica ha evidenciado la importancia del correcto funcionamiento de los mercados de valores e instrumentos financieros en un sistema económico caracterizado por su financiarización o financialización, que no cabe duda de que ha otorgado el protagonismo de la globalización económica a los mercados financieros y a los operadores altamente profesionalizados que los dominan. El debate político-criminal parece haberse quedado estancado, en todo caso, en la determinación de las conductas de abuso de mercado y de los responsables de sociedades emisoras que deben ser criminalizadas².

Las distintas crisis económicas, particularmente la última de ellas (2008), dejaron un mensaje a las personas por parte del propio Estado: que la norma con relación al banquero no posee ningún valor, ya que el sector bancario fue una de las partes que ocasionó la crisis, éstos nunca recibieron una sanción, esto quiere decir que la norma perdió valor, y las personas pierden credibilidad en el Derecho. Esta idea se agravó cuando el propio Estado salió a rescatar a los bancos, particularmente a los grandes bancos. En Alemania, debido a esto, se incorporó

² FEIJÓO SÁNCHEZ, Bernardo, *El Derecho Penal español frente a fraudes bursátiles transnacionales. ¿Protege el Derecho Penal del mercado de valores los mercados financieros internacionales?*, en DEMETRIO CRESPO, Eduardo (dir.), *Crisis financiera y Derecho Penal Económico*, B de F, Madrid, 2014, p. 852.

un tipo penal a la Ley de Créditos (KWG)³ con la finalidad de poder sancionar penalmente al banquero por el mal análisis de riesgo, toda vez que no había un tipo penal que pudiera aplicarse⁴.

Aparece esta idea de la pena como un costo a los fines de que el banquero realice un cálculo *ex ante* a la toma de decisiones, de esta manera lo que se está implementando es la prevención general negativa, pero no desde el miedo o la coacción sino desde un incentivo o desincentivo.

II. Prevención general negativa

La teoría de la prevención general, en su forma original, considera que el propósito del castigo es disuadir a los posibles autores de cometer un delito. Este propósito del castigo también es familiar para el en-

³ Este tema fue tratado en el número anterior de esta Revista, en consecuencia me remito al mismo, *El § 54a de la ley de crédito. Ley bancaria – KWG alemana (“Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz – KWG”) y la prevención general negativa*, en *Revista de Derecho Penal Económico*, Nº 2020-1, *Derecho Bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – I*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe.

⁴ Es, por lo tanto, esencial que en períodos de crisis los mecanismos de análisis de riesgos no se relajen, sino que se mantengan, para que la recuperación económica no se vea ralentizada por un problema latente en el sector financiero. El sector financiero es la sangre que permite a la economía funcionar y, por ello, no se debe incentivar que tome un riesgo desproporcionado (LACALLE, Daniel, *Cargar a la Banca el coste de la crisis es un riesgo inasumible*, del 21-4-2020, en <https://www.tressis.com/blog/cargar-a-la-banca-el-coste-de-la-crisis-es-un-riesgo-inasumible/>).

Señala Krugman que, en el sur de Europa, las descomunales burbujas inmobiliarias hicieron crecer el empleo en la construcción, aun cuando el sector industrial se volvía cada vez menos competitivo. Mientras tanto, la economía alemana, que había estado languideciendo, se reanimó gracias al rápido aumento de las exportaciones a estos países del sur que contaban con burbujas especulativas. Entonces las burbujas estallaron. Los empleos de la construcción se esfumaron y el paro aumentó vertiginosamente en el sur; ahora está bastante por encima del 20% tanto en España como en Grecia. Al mismo tiempo, los ingresos se hundieron; en su mayoría, los grandes déficits presupuestarios son una consecuencia, no una causa, de la crisis. Sin embargo los inversores se dieron a la fuga e hicieron subir el coste de los préstamos. En un intento por calmar los mercados financieros, los países afectados impusieron duras medidas de austeridad que agravaron sus crisis (KRUGMAN, Paul, *Contra los zombis. Economía, política y la lucha por un futuro mejor*, Crítica, Buenos Aires, 2020, p. 194).

tendimiento previo y ha sido conocido desde la antigüedad. Fue formulada sistemáticamente por el importante abogado penalista Paul Johann Anselm von Feuerbach (1775-1833). Según su teoría de la coacción psicológica, el Derecho Penal tiene la tarea de abolir los motivos egoístas dirigidos a cometer delitos, generando motivos egoístas opuestos y, por lo tanto, impidiendo psicológicamente que el ciudadano cometa un delito. Cumpliría esta tarea dando al ciudadano la certeza, mediante la amenaza de castigo, de que a cada delito le seguiría un mal “que es mayor que la falta de voluntad que surge del impulso insatisfecho de cometerlo”. La imposición de la pena sólo es necesaria para mantener la credibilidad de esta amenaza de castigo⁵.

La teoría de Feuerbach sobre la coerción psicológica se basa en una separación radical de la ley y la moral. No niega que muchas personas no cometen delitos debido a sus convicciones morales, pero considera que el sentido del Derecho Penal consiste en prevenir los delitos independientemente de las convicciones morales de los ciudadanos, haciendo que su comisión sea “antieconómica” para los posibles autores. A menudo se argumenta que no todos los delitos son el producto de un análisis de costo-beneficio bien considerado. Un gran número, en particular también los delitos graves, se cometen sin que el autor se preocupe de si vale la pena cometerlos o no. Por ejemplo, los delitos de homicidio y de lesiones corporales graves suelen ser delitos instantáneos que no van precedidos de una decisión del autor que sopesa las ventajas y desventajas y que, por lo tanto, no pueden evitarse eliminando el “atractivo económico” de los delitos penales⁶.

Señala el profesor de la Universidad de Leipzig Kleczewski que, independientemente del alcance de la condena posterior, el enjuiciamiento más coherente posible es una medida preventiva. Por lo tanto, los efectos generales de la prevención no pueden utilizarse para justificar el castigo. Además, se impone una sanción al autor con la intención de que terceros puedan cambiar su comportamiento. Este horror criminal convierte al condenado en un mero medio de lucha contra la delincuencia por parte del Estado. Por lo tanto, infringe el artículo 1 I

⁵ FRISTER, Helmut, *Strafrecht, Allgemeiner Teil. Kurz-Lehrbücher*, 7 Auflage, C. H. Beck., nm 8, Kapitel 2, p. 20.

⁶ FRISTER, ob. cit., nm 10, Kapitel 2, p. 21.

de la GG. Por último, pero no por ello menos importante, hay que tener en cuenta que la brutalidad asociada a esos castigos tiende a promover, en lugar de contener, el espíritu de la violencia⁷.

En la prevención general negativa, el destinatario es la unidad universal. Esta pena tiene por objeto impedir que delincuentes “distintos del autor” cometan delitos. Por lo tanto, su objetivo es ejercer coerción psicológica sobre los posibles autores y mantenerlos en el camino del Derecho mediante la amenaza del castigo. Una prevención general entendida de esta manera se llama negativa porque ve el castigo como un medio de disuasión⁸.

- La amenaza de castigo tiene por objeto disuadir a todos los destinatarios habituales de cometer el delito en cuestión;
- la ejecución de la sentencia deja en claro la gravedad de la amenaza.

Señala Murmann que la crítica a esta teoría comienza ya con la imagen humana subyacente de un *homo economicus*, formado por una creencia esclarecedora en la razón: contrariamente a esta noción, la mayoría de los delincuentes no sopesan sobriamente las ventajas del crimen contra la amenaza del castigo, sino que actúan impulsivamente sin mucho cálculo. Y si la cuestión ya se ha sopesado, entonces no es tanto el nivel de la pena amenazada lo que juega un papel como el riesgo de descubrir el delito. Quien decide cometer un delito suele confiar en que no será “capturado” y, por lo tanto, no será castigado. Aún más grave que estas dudas sobre el carácter concluyente del concepto es la objeción de que, en última instancia, el autor no es castigado por su propio acto, sino por disuadir a otros miembros de la sociedad. Por consiguiente, la culpabilidad del individuo no puede tener un efecto limitante, pero el alcance del castigo se basa en la necesidad de disuasión de la población. El ser humano es degradado por el castigo a uno de los elementos disuasorios del otro objeto de servicio, como si fuera puesto en la picota, violando así su dignidad humana (art. 1º, ap. 1, de la GG)⁹.

⁷ KLESCZEWSKI, Diethelm, *Strafrecht. Allgemeiner Teil. Das examensrelevante Kernwissen im Grundriss*, Leipziger Universitätsverlag, 2017, ps. 10/11, § 1, nm 21.

⁸ KINDHÄUSER, Urs, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Nomos, p. 38, § 2, nm 13.

⁹ MURMANN, Uwe, *Grundkurs Strafrecht*, 3 Auflage, Beck, München, 2015, p. 27, nm 35.

Hegel ha resumido la objeción de la violación de la dignidad humana en pocas palabras: “En base al castigo, es como levantar un palo contra un perro, y el hombre no es tratado de acuerdo con su honor y libertad, sino como un perro”¹⁰.

Ahora bien, a diferencia de lo que hemos visto, entiendo que la prevención general negativa no busca el miedo o una amenaza al castigo, sino que la norma y la sanción es información a los fines de que las personas puedan en su autonomía realizar un cálculo costo-beneficio sobre qué acción tomar, esto es, si realizar el acto contrario al Derecho o mantenerse dentro de la norma.

De esta manera la violencia o la coacción que genera la pena aparecerá recién luego de que se cometió el hecho contrario al Derecho y obtuvo una condena, antes de que eso ocurra la pena es información.

Con relación a la crítica sobre que las personas no son máquinas que realizan cálculos perfectos en el costo-beneficio, no debemos olvidarnos que en economía desde hace ya muchos años se utiliza la idea o concepto de *racionalidad imperfecta*.

Claro está que, por ser personas racionales, que buscan maximizar sus posibilidades, no quiere decir que siempre esos cálculos son correctos, ya que dependen de una multiplicidad de factores que quizás no se tomaron en cuenta, ya sea por desconocerlos o por no considerarlos a la hora del análisis, esto sigue la idea que se conoce como *racionalidad imperfecta*, la cual es tomada por este artículo a los fines prácticos de justificación.

La pena cumpliría la función de que el banquero en el cálculo costo-beneficio incluya el costo social de sus actos. En este caso, la *racionalidad imperfecta* no resulta tan imperfecta sino que los márgenes de error son menores, toda vez que estamos hablando de técnicos en la materia, en este caso la *racionalidad imperfecta* tiene un margen menor de error con relación a un delincuente común como por ejemplo un ladrón.

Como se puede ver, para esta idea lo más importante es la autonomía de persona, que es la que le permite realizar su cálculo libremente.

¹⁰ HEGEL, *Grundlinien der Philosophie des Rechts, Zusatz zu § 99*, en MURMANN, ob. cit., p. 27, nm 35.

Así, “la autonomía es entendida como capacidad de autogobierno de la persona que manifiesta en la acción como agente, es decir que puede verse una relación entre sus motivos o razones y sus conductas para llevarlos adelante. La autonomía personal implica que la persona se guíe por sus propias consideraciones, deseos, razones, justificaciones que no son impuestas externamente sobre ella, sino que son parte de lo que se considera su auténtico ser. La autonomía juega un papel importante en las discusiones relativas al concepto de persona, de obligación y de responsabilidad política, moral y legal”¹¹.

III. El rol especial del banquero

Ahora bien, sostiene Pawlik que el ataque al estado de libertades (*Freiheitlichkeit*) se manifiesta en que el autor, en la medida en que actúa en contra del orden jurídico-penal de conductas, quebranta su rol en cuanto representante de la comunidad en Derecho –dicho brevemente: en cuanto ciudadano–. Lesiona su deber de cooperar con el mantenimiento del estado jurídico existente. En esa medida, el delito representa conceptualmente un injusto frente a la comunidad en Derecho considerada en su totalidad; en palabras de Kant, el delito pone en peligro a la comunidad y no sólo a una única persona. Ahora bien, el deber de cooperación reforzado con pena encuentra el fundamento

¹¹ VILLAR, Mario, *Suerte penal*, Didot, Buenos Aires, 2016, ps. 223/224.

Dice Pawlik que el Derecho es, en palabras de Kant, el conjunto de las condiciones bajo las cuales el arbitrio de uno puede conciliarse con el arbitrio de otro, de acuerdo a una ley general de libertad. Mediante la característica de la generalidad Kant recuerda a su criterio moral general; el concepto de Derecho corresponde en este sentido al programa de Kant de reconstruir una ética universal. Ciertamente el Derecho no tiene en caso alguno, según Kant, la misión de hacer virtuosos a los hombres; el concepto kantiano del Derecho se encuentra libre de consideraciones teleológicas. El Derecho se limita a formular las condiciones de compatibilidad de arbitrios libres concurrentes. El arbitrio es, sin embargo, esencialmente premoral poder de hacer o no hacer a voluntad en la medida en que se encuentre simplemente vinculado a la conciencia de la capacidad de acción fáctica. El arbitrio es pura particularidad: reconocimiento jurídico merece sólo porque y en la medida en que su ejercicio respeta la medida universalista de la ley jurídica (PAWLIK, Michael, en SILVA SÁNCHEZ, Jesús [coord.], *Colección estudios y debates en Derecho Penal*, N° 7, *La antijuridicidad en el Derecho Penal. Estudios sobre las normas permisivas y la legítima defensa*, B de F, Buenos Aires, 2015, p. 17).

de su legitimación en la libertad de los ciudadanos, la cual solamente adquiere un valor estable real en el marco de un ordenamiento jurídico capaz de imponerse¹².

Podríamos decir que los roles especiales son aquellos que tienen determinadas personas porque deben configurar junto con otras personas un mundo común, más o menos completo. Estos roles, cuando adquieren relevancia jurídica, siempre son segmentos, referidos a personas, de las instituciones que confieren a la sociedad su configuración fundamental específica, es decir, aquella configuración que *se considera indispensable en el momento actual*: esa configuración es específica porque dichas instituciones concurren con independencia jurídica de la constitución de la sociedad, que es tomada como presupuesto¹³.

En síntesis, quien vive de manera autodeterminada, conforme a lo que allí se ha señalado, no deja que sean otros los que dicten el contenido de su actuar, sino que lo determina él mismo al compás de sus convicciones valorativas y fines. Y a la inversa, quien actúa de manera autodeterminada debe soportar las consecuencias de su autodeterminación. Así pues, *quien ha asumido un rol social no puede quejarse cuando se le vincula a las exigencias que se derivan de dicho rol*¹⁴.

El nacimiento del rol del ciudadano corporativo fiel al Derecho conlleva la obligación de fidelidad al Derecho, lo cual se concreta en la institucionalización de una cultura empresarial de fidelidad al Derecho. El reconocimiento de una esfera de autonomía a la persona jurídica con la consiguiente obligación de fidelidad al Derecho provoca, al igual que lo hizo en las personas, el nacimiento del ciudadano (corporativo) fiel al Derecho. Por tanto, el rol que garantiza el Derecho Penal es el rol del ciudadano (corporativo) fiel al Derecho y, en consecuencia, la no institucionalización de esta cultura empresarial de fidelidad al Derecho constituye el quebrantamiento del rol del ciuda-

¹² PAWLIK, Michael, *Ciudadanía y Derecho Penal. Fundamentos de la teoría de la pena y del delito en un Estado de libertades*, Atelier, Barcelona, 2016, p. 45.

¹³ JAKOBS, Günther, *La imputación objetiva en Derecho Penal*, trad. de Manuel Cancio Meliá, 5ª reimp., Ad-Hoc, Buenos Aires, 2014, p. 71.

¹⁴ PAWLIK, ob. cit., p. 98.

dano (corporativo) fiel al Derecho; es decir, la manifestación de la culpabilidad jurídico-penal empresarial¹⁵.

De esta manera podemos decir que el banquero, gerente, junta de accionistas, tienen un rol especial que no escapa de su espacio de control. Y tienen la obligación de comportarse dentro de ese rol especial, dentro de la cultura empresarial bancaria, siendo fieles al Derecho, toda vez que la negación al Derecho lleva a costos sociales muy elevados, la pérdida de la confianza en el sistema financiero, o en los bancos, lo que lleva a consecuencias graves, como es la pérdida de confianza en el Derecho.

Una persona puede responder por su hacer y por su omitir significa fundamentalmente que no es concebida en su existencia como ser que es llevado y totalmente determinado, sino que se le puede preguntar como instancia que decide y que, además, en la respuesta se concibe a sí misma como instancia que decide. Por esta razón se establece un vínculo directo entre autonomía y autorresponsabilidad. Autonomía significa autodeterminación y fue esencialmente una aportación de Kant al mostrar que la persona experimenta la libertad mediante la autodeterminación, pues el ser humano no actúa según leyes sino como ser racional según la representación de leyes, es decir, tiene una voluntad¹⁶.

La exigencia al banquero o al gerente se concreta en la institucionalización de una cultura empresarial de fidelidad al Derecho. Por la función social que cumple en el sistema económico-financiero capitalista. Como bien señala Gómez-Jara Díez, "...la no institucionalización de la cultura empresarial de esa cultura empresarial de fidelidad al Derecho constituye el quebrantamiento del rol de ciudadano (corporativo) fiel al Derecho; es decir, la manifestación de la culpabilidad jurídico-penal empresarial"¹⁷.

De esta manera, el estatus del banquero se encuentra conformado

¹⁵ GÓMEZ-JARA DIEZ, Carlos, *La culpabilidad de la persona jurídica*, en *Tratado de responsabilidad penal de las personas jurídicas*, 2ª ed., Thomson Reuters, España, 2016, p. 166.

¹⁶ ZACZYK, Rainer, *Libertad, Derecho y fundamentación de la pena*, 1ª ed., Universidad de Colombia, Colombia, 2010, p. 259.

¹⁷ GÓMEZ-JARA DIEZ, ob. cit., p. 166.

IV. Seguro de depósito bancario (*deposit insurance*)

El seguro de depósito es considerado una garantía explícita, la literatura económica discute si la introducción de esta garantía por parte del gobierno conduce a una mayor asunción de riesgos por parte de los bancos²⁰.

En Argentina se encuentra regulado por la ley 24.485, que en su artículo 1º dice: “Créase el *Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos* que será *limitado, obligatorio y oneroso*, con el objeto de cubrir los riesgos de los depósitos bancarios, en forma subsidiaria y complementaria al sistema de privilegios y protección de depósitos establecido por la Ley de Entidades Financieras, sin comprometer los recursos del Banco Central de la República Argentina ni del Tesoro Nacional. Cuando el Banco Central de la República Argentina dispusiera la suspensión total o parcial de las operaciones o la revocación de la autorización para funcionar de una entidad financiera, *el Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos deberá disponer el reintegro a sus titulares de las sumas depositadas en las cuentas especiales para la acreditación de remuneraciones*, habilitadas en virtud de las disposiciones contenidas en el artículo 124 de la Ley 20.744 [texto ordenado en 1976], en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles desde la fecha de la suspensión o revocación de la autorización para funcionar”.

La garantía cubrirá la devolución del capital depositado, intereses, actualizaciones –por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”) en los depósitos de Unidades de Valor Adquisitivo, ley 25.827 (“UVA”), y por el índice del costo de la construcción para el Gran Buenos Aires (“ICC”) en los depósitos de Unidades de Vivienda, ley 27.271 (“UVI”)–, y diferencias de cotización, según correspondan, devengados hasta la fecha de revocación de la autorización para funcionar o hasta la fecha de suspensión de la entidad por aplicación del artículo 49 de la Carta Orgánica del BCRA, si esta medida hubiera sido adoptada en forma previa a aquella, sin exceder –por esos conceptos– de \$ 1.000.000.

En las cuentas e imposiciones constituidas a nombre de dos o más

²⁰ IOANNIDOU, V. y PENAS, M. F., *Deposit Insurance and Bank Risk-Taking: Evidence from Internal Loan Ratings*, en *Journal of Financial Intermediation*, 2010, vol. 19, ps. 95-115.

personas, el límite de garantía será de \$ 1.000.000 cualquiera sea el número de personas titulares, distribuyéndose proporcionalmente el monto de la garantía que corresponda entre los titulares. El total garantizado a una persona determinada, por acumulación de cuentas y depósitos alcanzados por la cobertura, según lo previsto precedentemente, no podrá superar el límite de \$ 1.000.000.

En España el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) es una entidad con personalidad jurídica propia que se aprobó por el real decreto-ley 16/2011 del 14 de octubre de ese año. Los poderes públicos promovieron su creación como forma de reorganizar el sistema de garantías bancarias sobre los ahorros y asegurar, así, que los ahorros de clientes y pequeños ahorradores estén garantizados en caso de que la entidad bancaria entre en proceso de concurso de acreedores, es decir, comúnmente hablando, en quiebra. La finalidad del Fondo de Garantía de Depósitos es proteger a los clientes de todos los organismos adheridos al fondo para brindarles seguridad y confianza. Para lograr este objetivo, el fondo garantiza el capital invertido, hasta un máximo de 100.000 euros, y asume las pérdidas en caso de insolvencia de alguno de sus miembros²¹.

Hay que matizar que el Fondo de Garantía de Depósitos opera en todo el ámbito de la Unión Europea, pero cada país tiene establecido en sus respectivas leyes el máximo de capital garantizado por cada entidad y cliente. Esto supone que si, por ejemplo, parte del dinero del ahorrista está depositado en una cuenta de un banco extranjero, también lo tiene garantizado en caso de quiebra. Es posible que el máximo de la garantía sea incluso superior al establecido en España, pues en ningún país el límite garantizado por el respectivo fondo podrá ser inferior a 100.000 euros, pero sí superior²².

En Argentina, el Directorio del BCRA determinó el 1º de marzo de 2019 que la cobertura del Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos será de hasta \$ 1.000.000 por depositante en cada entidad financiera²³.

²¹ Ver <https://m.bbva.es/general/finanzas-vistazo/depositos/fondo-garantia-depositos/index.jsp#>.

²² Ver <https://m.bbva.es/general/finanzas-vistazo/depositos/fondo-garantia-depositos/index.jsp#>.

²³ Ver <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Tope-Sistema-Seguro-Garantia-Depositos.asp>.

Para el cumplimiento de su función de garantía de depósitos y en defensa de los depositantes cuyos fondos están garantizados y del propio Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, el Fondo podrá adoptar medidas de apoyo a la resolución de una entidad de crédito con cargo al compartimiento de garantía de depósitos. Excepcionalmente, siempre y cuando no se haya iniciado un proceso de resolución, el Fondo podrá utilizar sus recursos para impedir la liquidación de una entidad de crédito en los supuestos legalmente previstos.

La literatura económica encuentra que este seguro de depósito tiene sus problemas, es un incentivo a que los bancos tomen más riesgos. Esto se debe a que con el seguro de depósito baja el riesgo, como el Estado asegura que cubrirá un monto "x" del dinero de los ahorristas incentiva al banco a tomar más riesgos con los depósitos, como se puede observar es similar a lo que ocurre con TBTF.

Edwar, Flannery y Kareken son autores que han sugerido eliminar el sistema de seguro de depósito existente en la actualidad. Dado el papel crucial que el seguro ha desempeñado en los últimos 50 años en el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero de EE. UU. Consideran comprensible que se haya extendido entre la sociedad el mito de que se trata de un instrumento imprescindible para el mantenimiento de la estabilidad. En opinión de los autores, por el contrario, basta recordar la experiencia histórica y actual de un elevado número de países para comprobar que la primera salvaguarda contra los pánicos bancarios y las crisis financieras es la existencia de la Reserva Federal y su limitada capacidad para intervenir como prestamista de última instancia. Usado inteligentemente, y en el momento oportuno, esta actuación sería la única necesaria. En otras palabras, para los autores el seguro de depósito no sólo sería superfluo, sino que en unas circunstancias como las actuales contribuye a incrementar la inestabilidad del sistema²⁴.

Los activos no alcanzados por este instituto son: i) los depósitos a plazo fijo transferibles cuya titularidad haya sido adquirida por vía de endoso; ii) los depósitos a la vista en los que se convengan tasas

²⁴ TORRES GARRIDO, Antonio, *Crisis bancaria y regulación financiera. El seguro de depósito: apariencia y realidad*, tesis doctoral, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Barcelona, Barcelona, 1990, p. 276.

de interés superiores a las de referencia, y los depósitos e inversiones a plazo que superen 1,3 veces esa tasa o la tasa de referencia más 5 puntos porcentuales –la mayor de ambas–; iii) también quedarán excluidos cuando esos límites de tasa de interés fueran desvirtuados por incentivos o retribuciones adicionales; iv) los depósitos de entidades financieras en otros intermediarios, incluidos los certificados de plazo fijo adquiridos por negociación secundaria; v) los depósitos efectuados por personas vinculadas, directa o indirectamente, a la entidad; vi) los depósitos a plazo fijo de títulos valores, aceptaciones o garantías; vii) los saldos inmovilizados provenientes de depósitos y otras operaciones excluidas²⁵.

V. Demasiado grande para caer (TBTF)

El papel del BC como prestamista de última instancia, como su nombre lo indica, consiste en asistir financieramente a un banco cuando ningún otro banco le presta, y no tiene como objeto primordial salvar un banco en particular, sino evitar que su caída pueda tener efectos sobre el sistema (riesgo sistemático) y, por ende, provoque una crisis de mayor magnitud, con un costo imprevisible para la economía²⁶.

Este rol de la Banca Central surge de la naturaleza distintiva de una de las principales actividades de los bancos: la transformación de plazos. Sus activos son a más largo plazo que sus pasivos y su valor está sujeto a las contingencias a las que el mercado somete a las empresas a las que los bancos les han prestado, mientras que sus pasivos son a corto plazo y deben ser rescatados a la par. Por lo tanto, si simultáneamente un número significativo de depositarios desea obtener sus depósitos, el banco debe recurrir primero a su reserva de liquidez, y, una vez agotada ésta, a créditos del resto del sistema financiero (mercado interfinanciero) o bien a la venta de los activos de largo plazo²⁷.

²⁵ GÓMEZ GIGLIO, Gabriel Adrián, material de estudio, materia Regulación Cambiaria, 2020.

²⁶ BERTANI, DEL MAZO, MOISEEFF y VIVIANI, *La banca en crisis* ("Failing Bank"), en *Tratado de Derecho Bancario*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2011, p. 165.

²⁷ BERTANI, DEL MAZO, MOISEEFF y VIVIANI, ob. cit., p. 166.

Sin embargo, hay situaciones en las que a un banco no le resulta posible obtener, con la rapidez necesaria, préstamos de otros bancos o la venta de su cartera, debido a que los bancos no disponen de suficiente información sobre la calidad de los activos del mismo, por lo que la instrumentación de la operatoria puede demandar cierto tiempo, lo que puede ocasionar que quienes no tenían dudas sobre la solvencia del banco comiencen a tenerlas al ver que no puede devolver sus depósitos, agravándose de esta forma el problema de liquidez del banco. Adicionalmente, en casos de crisis sistemática, un gran número de bancos tiene problemas de liquidez simultáneamente, con lo cual la demanda de liquidez excede ampliamente a la oferta²⁸.

TBTF es considerada una garantía implícita, no figura en los papeles, pero las instituciones financieras y las personas saben que el Estado saldrá a salvarlos, claro está que ese salvataje se realiza con el dinero de los contribuyentes.

El profesor Bernd Rudolph sostiene que los bancos de relevante importancia que se consideran *too big to fail* requieren una regulación separada de los demás bancos, porque su rescate por parte del Estado representa una carga para los contribuyentes y al saber que serán rescatados esto aumenta los incentivos para que los bancos asuman mayores riesgos que si no tuvieran esta perspectiva de rescate²⁹.

Ahora bien, hasta la quiebra de Lehman Brothers, los participantes en el mercado casi no consideraban la solvencia de sus bancos porque asumían que el Estado no los abandonaría en caso de una emergencia. La quiebra de Lehman llevó a la repentina limitación de todas las relaciones de deuda de los participantes en los mercados interbancarios. La reacción mostró síntomas similares a los de una corrida bancaria, pero esta vez no fueron los clientes de los bancos quienes corrieron, sino los mismos bancos. En respuesta a este no salvataje de Lehman, los participantes del mercado se embarcaron en un “vuelo hacia la seguridad”, esto es que ya no querían prestar sus fondos a corto plazo

²⁸ BERTANI, DEL MAZO, MOISEEFF y VIVIANI, ob. cit., p. 166.

²⁹ RUDOLPH, Bernd, *Bankregulierung zur Lösung des “too big to fail”*, en *Problems*, p. 72, <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problems-jahrgang-68-2014-heft-2>.

a otros bancos, más bien, concentraron sus inversiones en los bancos centrales, que a su vez tenían que proveer para el refinanciamiento de aquellas instituciones que necesitaban fondos a corto plazo³⁰.

Esto demostraría que Lehman Brothers, una casa de inversión hasta ahora no necesariamente *too big to fail*, de repente demostró ser sistémicamente importante en la crisis, desencadenó una reacción en cadena que representaba una seria amenaza para todo el sistema financiero global. El repentino cierre del banco de inversión había provocado un efecto dominó en los mercados interbancarios internacionales de intermediarios financieros, lo que provocó una intervención masiva de los bancos centrales y los gobiernos a fin de controlar la crisis. El desastre en Lehman recordó que el Estado no debería permitir un colapso desordenado de un banco de importancia sistémica si no quiere incurrir en consecuencias imprevisibles para el sistema financiero y la economía. Así es como los países, y en particular en los EE. UU., crearon el “Programa de Alivio de Activos en Problemas” (TARP) (*Auflegung des Troubled Asset Relief Program*) el 3 de octubre de 2008, el estatus de *too big to fail* de las grandes instituciones financieras se fortaleció notablemente. El 10 de octubre, los ministros de finanzas y los gobernadores de los bancos centrales de los Estados del G-7 confirmaron el acuerdo y el objetivo del programa, para de esta manera proporcionar a los participantes del mercado garantías integrales. Remarca Rudolph: “Como resultado de esta historia reciente, TBTF es ahora una política prácticamente oficial”³¹.

La crisis de 2008 se gestó por varios temas en el sistema financiero, que afectó al mercado financiero de EE. UU., pero uno de ellos fue la falta de control o un mal control por parte de los organismos encargados de hacerlo. Esta tesis la generan los bancos por maximizar la rentabilidad, en esa búsqueda muchas veces sacrifican al sistema

³⁰ RUDOLPH, *Bankregulierung zur Lösung des “too big to fail”* cit., p. 73.

³¹ RUDOLPH, *Bankregulierung zur Lösung des “too big to fail”* cit., p. 74.

Lehman no tenía ningún estatus bancario oficial en los EE. UU. y, como IKB en Alemania, no pertenecía al grupo de grandes instituciones. Ambos demostraron ser sistémicamente relevantes, IKB (Deutsche Industriebank, perdió cerca de 700 millones de euros debido la crisis de EE. UU. de 2007) fue rescatado como un banco de importancia sistémica en ese momento debido a los temores de una corrida, la quiebra de Lehman provocó el primer colapso global de los mercados interbancarios.

financiero de un país, que hoy en día implica que afecte al sistema económico mundial. En otras palabras, a los banqueros en la búsqueda de la maximización de sus ganancias no les importarán las consecuencias sociales, la pena es ese mecanismo que genera en el banquero un incentivo a incluir en sus cálculos el costo social de sus acciones.

Lo que se esconde tras la desaparición de la liquidez es un colapso de la confianza: los jugadores en el mercado no quieren hacerse préstamos entre sí, porque no están seguros de recuperarlo. Señala Krugman que, en un sentido directo, ese colapso de confianza lo causó el estallido de la burbuja inmobiliaria. El alza de los precios de la vivienda tenía todavía menos sentido que la burbuja del puntocom –no había siquiera una glamorosa tecnología nueva que viniera a justificar la caducidad de las viejas reglas–, pero, de una u otra forma, los mercados financieros aceptaron los precios enloquecidos de la vivienda como la nueva normalidad. Y cuando la burbuja estalló, un gran número de inversiones calificadas como AAA se revelaron basura³².

Ahora bien, como sabemos no necesariamente los rescates a los bancos se realizan por ser entidades TBTF, sino que pueden ser entidades bancarias o financieras que no entren en esa categoría pero que el resultado de su quiebra sea lo mismo. Por ello, a partir de las distintas crisis económicas, surgió entonces el reclamo de intervención estatal con la finalidad de establecer reglas de funcionamiento del mercado, especialmente en el ámbito de la actividad financiera, pero, además que fueran castigados los productores de los *securities* (derivados) tóxicos. Muchos directores y gerentes de bancos europeos fueron considerados por la compra de productos financieros dudosos, pues su respaldo eran las hipotecas norteamericanas, en operaciones realizadas sin información suficiente sobre su estructura y valor³³.

Lo que interesa a los fines de este trabajo es cómo TBTF lleva a que las instituciones financieras o bancarias tomen riesgos que de otra manera no lo harían. Es cierto que hoy en día luego de la crisis de 2008 la regulación bancaria es sólida y llevó a lograr que los bancos posean un buen encaje a fin de evitar ciertas crisis, tal vez

³² KRUGMAN, ob. cit., p. 102.

³³ RIGHI, Esteban, *Delito de administración fraudulenta*, Hammurabi, Buenos Aires, 2017, p. 52.

la situación que llevó a antiguas crisis no se repita, sino que surjan nuevas formas que generen crisis económica.

Por ello, este trabajo entiende que la pena es un incentivo de motivación dentro del sistema bancario con la finalidad de generar incentivos a que el banquero incorpore en sus cálculos costo-beneficio el costo social de sus acciones, por esta razón la prevención general negativa resulta la más adecuada a los fines de esta propuesta.

Fusión bancaria

A partir de TBTF se ha dado que ciertos bancos han buscado fusionarse con la intención de adquirir la categoría correspondiente a ser considerados TBTF, estas demostraciones empíricas por diversos trabajos de investigación son un buen ejemplo para lo que se plantea en esta tesis³⁴.

Otro punto que se ha investigado empíricamente dentro de la economía especializada en regulación bancaria es qué ocurre si los bancos se vuelven muy grandes después de una fusión, ¿disminuye el costo de su deuda debido a las garantías implícitas del gobierno (TBTF)?

Se plantea si el TBTF es una motivación para fusionarse, en otras palabras, si es una motivación justamente para asumir mayores riesgos de los que podrían asumir si supieran que no están dentro de esa red de contención en caso de que quiebren.

En este nuevo mundo de la banca, supongamos que una empresa de servicios financieros se encuentre con problemas, incluso al borde del colapso, ¿permite la Reserva Federal y sus contrapartes reguladoras que uno de los bancos más grandes del país –en el mundo– quiebre? La respuesta es no³⁵.

Las fusiones corporativas pueden afectar a los tenedores de bonos

³⁴ Ver JIMÉNEZ, Gabriel; ONGENA, Steven; PEYDRÓ, José Luis y SAURINA, Jesús, *Hazardous Times for Monetary Policy: What Do Twenty-Three Million Bank Loans Say about the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking?*, First Draft: September 2007, This Draft: May 2008.

También ver CERQUEIRO, Geraldo y PENAS, María Fabiana, *How Does Personal Bankruptcy Law Affect Start-Ups?*, Católica Lisbon School of Business and Economics, March 2016.

³⁵ BARRONS, 1998, material de estudio de la materia Instituciones Financieras, correspondiente a la Maestría en Finanzas, Universidad Torcuato Di Tella, 2019.

de varias maneras. Si la fusión es sinérgica, tanto los tenedores de bonos como los accionistas ganan porque el valor de la empresa puede aumentar al lograr economías de escala y alcance y al eliminar una administración menos eficiente (ver Jensen y Ruback, 1983). En las fusiones no sinérgicas, los tenedores de bonos aún pueden ganar si la fusión reduce la volatilidad del flujo de efectivo y conduce a un menor riesgo de incumplimiento (véase, por ejemplo, Lewellen, 1971; Higgins Schall, 1975; Galai y Masulis, 1976)³⁶.

En el caso de las fusiones bancarias, existen al menos dos capas adicionales de complejidad. Primero, la aseguradora federal de depósitos podría considerar que el banco combinado es demasiado grande para quebrar (TBTF) como resultado de la fusión. Esta estrategia permite que todos los pasivos no asegurados tengan cobertura de seguro de facto y, por lo tanto, maximiza el valor de las garantías implícitas recibidas del gobierno. Segundo, a diferencia de las empresas no financieras, los bancos están sujetos a requisitos de capital regulatorio. Como resultado, los accionistas no pueden simplemente aumentar el apalancamiento para compensar una fusión que coaseguró a los tenedores de bonos. Por lo tanto, incluso sin TBTF, los tenedores de bonos podrían ganar y los accionistas podrían perder a medida que los tenedores de bonos expropien algunas de las ganancias asociadas con la adquisición³⁷.

También encontramos que los retornos de los bonos no aumentan monótonicamente con el tamaño de los activos de la empresa involucrada en la fusión, lo cual es consistente con la existencia de ganancias TBTF. Titulares de bonos de bancos medianos, aquellos que pueden impulsar el activo del banco combinado el tamaño por encima del umbral de TBTF (activo de tamaño medio), obtienen los rendimientos más altos mientras que los tenedores de bonos de megabancos (aquellos que pueden considerarse TBTF en el momento de la fusión) y los bancos más pequeños obtienen rendimientos ajustados relativamente más bajos³⁸.

³⁶ PENAS, M. F. y UNAL, H., *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets*, en *Journal of Financial Economics*, 2004, vol. 74, N° 1, p. 150.

³⁷ PENAS y UNAL, *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets* cit., p. 150.

³⁸ PENAS y UNAL, *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets* cit., p. 151.

Los resultados que han obtenido en estudios empíricos han mostrado que los tenedores de bonos de los bancos de tamaño mediano se benefician más de las fusiones bancarias, y que la relación entre el tamaño y los rendimientos de los bonos ajustados no es monótona³⁹.

Ahora bien, el aumento de tamaño no debe ser significativo. Para los bancos de tamaño pequeño, siempre y cuando se fusionen con bancos de tamaño pequeño, el tamaño incremental tampoco debería afectar los rendimientos de los bonos ajustados, ya que estos bancos están demasiado lejos del umbral TBTF. Por lo tanto, lo que se vio es que los términos de interacción son negativos, lo que demostraría que son los bancos medianos los que se benefician al fusionarse, y que este beneficio aumenta con el tamaño del socio. De acuerdo con esta expectativa, los profesores Penas y Unal observaron que el coeficiente en el tamaño incremental (LISIZE) es positivo y los coeficientes en los términos de interacción son negativos. Este hallazgo proporciona soporte adicional para el argumento de que los bancos medianos se benefician más de los aumentos de tamaño⁴⁰.

Se ha demostrado mediante una investigación que en el que se reemplazaron las variables de tamaño con el TBTF variable binario que es igual a uno si el banco salta a la categoría TBTF después de la fusión, pero no era TBTF antes de la fusión (era menor al 2% de los activos de la industria antes de la fusión y es mayor que 2% después) e igual a cero en caso contrario. La ventaja de esta variable sobre las otras variables de tamaño es que también tiene en cuenta la posibilidad de que un banco pequeño se fusione con uno muy grande y, por lo tanto, se acerque al umbral TBTF. La nueva variable binaria es positiva y significativa e indica que los bancos que se convierten en TBTF después de la fusión ganan, en promedio, más que los bancos que no saltaron a la categoría TBTF después de la fusión o los bancos que ya eran TBTF antes de la fusión⁴¹.

³⁹ PENAS y UNAL, *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets* cit., p. 160.

⁴⁰ PENAS y UNAL, *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets* cit., p. 160.

⁴¹ PENAS y UNAL, *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets* cit., p. 161.

sumo, del inversor profesional, aquel que tiene una estructura destinada a realizar inversiones en forma permanente y como empresa, a quien no corresponde tutelar como consumidor financiero debido a las características propias que contiene en sí mismo y en sus actividades⁴⁴. Esto debido a que el seguro de depósito se entiende para proteger al ahorrista individual, pero el banco utiliza esa protección con la finalidad de maximizar sus ganancias corriendo mayores riesgos.

Lo que motiva este trabajo es que los banqueros no poseen incentivo de incorporar en sus cálculos el costo social de sus acciones. Esto no quiere decir que si se aplica una pena, desistirá del acto que lleve a una acción contraria al Derecho, ya que ello depende de un cálculo *costo-beneficio*; si en ese *trade off* encuentra mayor beneficio en detractor lo hará, pero antes de esa decisión deberá evaluar cuál sería el costo de la sanción.

En otras palabras, si se aplicara una pena aparece como un incentivo a los fines de que quienes mueven lo que se conoce como la “pileta financiera”, en la búsqueda de maximizar su rentabilidad, incorporen el costo que le representa a la sociedad por medio de la pena.

Otro de los efectos de estos institutos bancarios, que la experiencia ha demostrado es que quien es dueño de un banco, cuyo valor económico sabe que en el mercado es cero, se encuentra tentado a rescatarlo con operaciones de sumo riesgo. De todas maneras, él sabe que es dueño de un banco que nada vale, y aunque su intención sea rescatarlo lo intentará de un modo desesperado. Por ejemplo, prestando a muy altas tasas de interés a quienes saben que difícilmente podrán devolver tales préstamos y para ello tomando a su vez dinero también a altísimas tasas de interés, defraudando la confianza de quienes inadvertidamente colocan sus ahorros en ese banco. Lo que en los libros contables del banco cierra, en la realidad no se verifica, puesto que se ha perdido la prudencia propia de un buen hombre de negocios. Incluso y en uso de una total mala fe pretenden desacreditar los controles del supervisor enmascarando sus libros contables para desarrollar sus ilícitos⁴⁵.

⁴⁴ CAMERINI, Marcelo A., *La colocación de valores negociables*, en *Tratado de Derecho Bancario* cit., t. II, p. 351.

⁴⁵ BERTANI, DEL MAZO, MOISEEFF y VIVIANI, *La banca en crisis (“Failing Bank”)* cit., t. I, p. 184.

El banquero, el gerente o el presidente de la entidad bancaria tiene una responsabilidad especial con la sociedad, el principal motivo radica en que debe comportarse como un buen hombre de negocios fiel al Derecho, el quebrantamiento de dicho rol especial lleva a la negación del Derecho, es por ello que se podría entender la necesidad de la intervención del Derecho Penal en este punto.

Así, podríamos comenzar a ver algunas cualidades que conforman el rol especial del banquero, podríamos decir que una de estas características se debe a que no trabaja con su dinero, sino con el de los ahorristas y acreedores, que se relaciona directamente con otra característica, que es la teoría TBTF, por consiguiente, nos lleva a pensar que parte de ese rol especial también se encuentra compuesto por los privilegios que obtienen por sobre cualquier otro ciudadano o empresa, quienes irían directo a la quiebra o a la cárcel dependiendo de cómo llegaron a ese estado de insolvencia.

Así las cosas, ese rol o estatus especial que posee el banquero se encuentra conformado en parte por los privilegios y las obligaciones, ya que todo derecho sin obligación es un privilegio y no un derecho.

En síntesis, ya sean grandes bancos o pequeños, tienen pocos o ningún incentivo a que sus acciones no dañen el sistema social, y esto se debe a que los bancos no trabajan con el dinero del banquero sino con el de los ahorristas, esto implica que ante una mala decisión económico-financiera el banco será salvado ya sea por el seguro de depósito o en caso de colapsar el sistema bancario se les aplicará TBTF; a ello debemos sumar que el sistema jurídico penal, salvo excepciones (§ 54a KWG alemana)⁴⁶, no ha encontrado un tipo penal adecuado para sancionar dichas conductas (como se vio en la crisis 2007-2008).

Los bancos que no poseen las dimensiones por ejemplo como las del Deutsche Bank, Commerzbank, BBVA o Santander, pueden provocar una corrida bancaria o una crisis financiera, esto implica que todos los bancos sin importar sus dimensiones deben tomar las mismas precauciones, por ejemplo, desde el buen análisis del riesgo.

⁴⁶ Este tema fue tratado en el número anterior de esta Revista, en consecuencia me remito al mismo, *El § 54a de la ley de crédito. Ley bancaria – KWG alemana* (“*Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz – KWG*”) y la *prevención general negativa* cit.

Por ello, la idea de un tipo penal basado en la prevención general negativa puede generar ese incentivo *ex ante* a que el banquero tome medidas que afecten el sistema económico y financiero, por consiguiente al funcionamiento de la sociedad y la autonomía de las personas que la conforman.

Esta idea se encuentra plasmada en la Ley de Crédito alemana (KWG) en el § 54a, el cual se incorpora luego de la crisis de 2008, cuando se intentó sancionar a los banqueros por medio de la administración fraudulenta o la quiebra penal, pero dadas las características de esos tipos penales, particularmente el tipo de dolo que exigen, no se pudo imputar a los banqueros.

Es así que Alemania incorpora los §§ 25c y 54a, con la finalidad de poder imputar por el mal análisis del riesgo que pudieran realizar las entidades financieras sobre los créditos que otorgan. A grandes rasgos dicho tipo penal permite la imputación del gerente si se ha hecho un mal análisis del riesgo. Este tipo penal cumple una doble función, por una parte para la que se creó e, indirectamente, cumple una función de prevención al lavado de dinero.

En un primer momento el § 54 recibió la crítica basada en que no tenía ningún sentido toda vez que la sanción era muy baja, y el proceso de imputación muy complejo, por consiguiente, se discutía si tenía algún sentido haber sancionado esta norma penal⁴⁷. Así es que Leonhard Gehlen se pregunta cuál es la relevancia práctica esperada del § 54a de la KWG, ¿es represión, prevención o sólo una pena simbólica?⁴⁸

Para la profesora de la Universidad de Bayreuth Nina Nestler, la supervisión bancaria está dirigida a entidades de crédito y servicios financieros. Los objetivos de esta supervisión bancaria dejan en claro que la norma se centra principalmente en la prevención. El elemento clave aquí son las amplias obligaciones que carga un gerente con relación a la aprobación de la gestión de riesgo. Para lograr este propósito preventivo, el BaFin también emite una gran cantidad de circulares y

⁴⁷ GEHLEN, Leonhard, *Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach § 54a KWG. Zugleich ein Beitrag zur strafrechtlichen Behandlung von Banken Krisen*, Duncker & Humblot, Berlin, 2017, p. 336.

⁴⁸ GEHLEN, ob. cit., p. 331.

comunicaciones como normas administrativas estándar que tienen un efecto vinculante con el proceso penal y la aplicación de la pena⁴⁹.

Para poder dar una respuesta, dice Gehlen, es necesario volver al objetivo del § 54a de la KWG. Éste está destinado a colaborar con la prevención de las crisis corporativas que se benefician de una mala administración en la gestión de riesgos y, cuando corresponda, también a prevenir cualquier crisis bancaria y financiera que resulte de esa mala gestión. Sostiene que el riesgo de las crisis bancarias y financieras siempre ha existido y continuará en el futuro, pero cree que la crisis financiera que comenzó en 2007 fue ciertamente única y de particular importancia por su impacto en los mercados a nivel global, aunque también es cierto que el mercado financiero se ha visto afectado por otras crisis importantes y las características básicas son generalmente similares. Para el citado autor, las crisis son regularmente precedidas por burbujas de especulación que se basan en negocios de riesgo. Ahora bien, el riesgo es indispensable, porque “el negocio es un negocio de riesgo” y el riesgo es immanente a la economía. Sin embargo, la prevención de las crisis se podría lograr identificando, evaluando, controlando esos riesgos. Esto sería posible en una gestión de riesgos razonable y efectiva, así el § 54a está destinado mediante una sanción penal de carácter preventivo a garantizar el cumplimiento de una correcta gestión de riesgos⁵⁰.

De esta manera para Gehlen el § 54a realmente tiene un efecto preventivo, pero es cuestionable en vista de su débil significado represivo. No se espera de él una prevención general positiva, sin embargo, podría ser útil desde la prevención general negativa. Toda vez que sería la amenaza punitiva contenida en el § 54a, lo que promovería el cumplimiento de los requisitos de gestión de riesgos y el cumplimiento de las disposiciones del § 25c (4c)⁵¹.

A modo de síntesis, podríamos decir que desde un análisis del *Law & Economic*, la sanción penal en estos casos, por más que las penas no sean grandes, genera que el banquero realice un *trade off* con relación a sus conductas.

⁴⁹ NESTLER, Nina, *Bank und Kapitalmarktrecht*, Springer, Berlin, 2017, p. 314, nm 761.

⁵⁰ GEHLEN, ob. cit., p. 336.

⁵¹ GEHLEN, ob. cit., p. 336.

Toda vez que, como sabemos, una pena inferior a tres años no es de cumplimiento efectivo, sino que puede seguir haciendo su vida, pero el costo que tendrá a la vista de sus pares y laboralmente es muy alto. Esta imagen se encuentra muy bien representada en la serie alemana *Bad Banks* en la segunda temporada, cuando a uno de los CEO de un banco muy importante lo imputan penalmente y sus colegas le cierran las puertas, incluso lo dejan de atender en los restaurantes donde asistían los banqueros y financistas más importantes.

Así, entendemos que el banquero posee una función o rol especial, y si éste se abusa del sistema de cooperación atenta contra la voluntad de las personas, ello debido a que las personas no puedan maximizar su autonomía dentro del sistema de cooperación⁵². Las crisis económicas no permiten que las personas ejerzan su autonomía plenamente por los inconvenientes que ellas acarrear.

Como vimos, el método por el cual los Estados salvan a las entidades financieras es aplicando *too big to fail* con la finalidad de salvar al sistema financiero o con el seguro de depósito (DI, *Deposit Insurance*) a los fines de asegurarle a los ahorristas que hasta cierto monto el gobierno les asegura una devolución de su dinero. Estas acciones explícitas e implícitas lo que han generado es un incentivo a tomar más riesgo por parte de los banqueros.

La pena en este caso tendría un fin, el de generar costas sobre esos incentivos que da la rentabilidad que obtendría el banquero por detractar con el sistema de cooperación, la idea no está puesta en ocasionar miedo, sino incentivos basados en costos sobre la ganancia de sus acciones obtenidas por la negación al Derecho, lo que implica detractar contra el sistema de cooperación, así la pena cumple una función de incentivo o motivación de esa cooperación.

⁵² Mises (1912) llega a la conclusión de que las causas del ciclo económico no hay que buscarlas en una hipotética disfunción de la economía de mercado. En última instancia, la causa principal se encuentra en la manipulación del dinero y del crédito por las autoridades monetarias (BETANCOURT GÓMEZ, Rebeca, *La teoría de los ciclos económicos de Friedrich von Hayek: Causas monetarias, efectos reales*, en *Cuaderno de Economía*, vol. 27, N° 48, Jan./June 2008, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá, nota 16, p. 61).

Así podríamos decir que la pena en el sistema bancario tiene la función de incentivo *ex ante*, con la idea de que el banquero a la hora de realizar sus cálculos (*costos-beneficio*) incluya dentro de éste el daño social que podrían ocasionar sus acciones.

De esta manera se trata de un mecanismo de alineación de intereses, lo que haría la pena es incorporar a la función del banquero el interés del núcleo social. Así el banquero en su cálculo costo-beneficio deberá añadir dentro de sus costos la posibilidad de una pena.

Bibliografía

- BAJO FERNÁNDEZ, Miguel; FEIJÓO SÁNCHEZ, Bernardo José y GÓMEZ-JARA DIEZ, Carlos, *Tratado de responsabilidad penal de las personas jurídicas*, 2ª ed., Thomson Reuters, España, 2016.
- BARRONS, 1998, material de estudio de la materia Instituciones Financieras, correspondiente a la Maestría en Finanzas, Universidad Torcuato Di Tella, 2019.
- BETANCOURT GÓMEZ, Rebeca, *La teoría de los ciclos económicos de Friedrich von Hayek: Causas monetarias, efectos reales*, en *Cuaderno de Economía*, vol. 27, Nº 48, Jan./June 2008, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá.
- CERQUEIRO, Geraldo y PENAS, María Fabiana, *How Does Personal Bankruptcy Law Affect Start-Ups?*, Católica Lisbon School of Business and Economics, March 2016.
- CÓRDOBA, Fernando, *La evitabilidad del error de prohibición*, Marcial Pons, Buenos Aires, 2012.
- DEMETRIO CRESPO, Eduardo (dir.), *Crisis financiera y Derecho Penal Económico*, B de F, Madrid, 2014.
- FRISTER, Helmut, *Strafrecht, Allgemeiner Teil. Kurz-Lehrbücher*, 7 Auflage, C. H. Beck.
- GEHLEN, Leonhard, *Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach § 54a KWG. Zugleich ein Beitrag zur strafrechtlichen Behandlung von Banken Krisen*, Duncker & Humblot, Berlin, 2017.
- GÓMEZ GIGLIO, Gabriel Adrián, material de estudio, materia Regulación Bancaria. Maestría en Economía Aplicada, UTDT, 2020.

- IOANNIDOU, V. y PENAS, M. F., *Deposit Insurance and Bank Risk-Taking: Evidence from Internal Loan Ratings*, en *Journal of Financial Intermediation*, 2010, vol. 19, ps. 95-115.
- JAKOBS, Günther, *La imputación objetiva en Derecho Penal*, 5ª reimp., Ad-Hoc, Buenos Aires, 2014.
- JIMÉNEZ, Gabriel; ONGENA, Steven; PEYDRÓ, José Luis y SAURINA, Jesús, *Hazardous Times for Monetary Policy: What Do Twenty-Three Million Bank Loans Say about the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking?*, First Draft: September 2007, This Draft: May 2008.
- KABAS DE MARTORELL, María E., *Tratado de Derecho Bancario*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2011, ts. I y II.
- KINDHÄUSER, Urs, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, Nomos.
- KLESCZEWSKI, Diethelm, *Strafrecht. Allgemeiner Teil. Das examensrelevante Kernwissen im Grundriss*, Leipziger Universitätsverlag, 2017.
- NESTLER, Nina, *Bank und Kapitalmarktrecht*, Springer, Berlin, 2017.
- PAWLIK, Michael, *Ciudadanía y Derecho Penal. Fundamentos de la teoría de la pena y del delito en un Estado de libertades*, Atelier, Barcelona, 2016.
- PENAS, M. F. y UNAL, H., *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets*, en *Journal of Financial Economics*, 2004, vol. 74, N° 1, ps. 149-179.
- RIGHI, Esteban, *Delito de administración fraudulenta*, Hammurabi, Buenos Aires, 2017.
- RUDOLPH, Bernd, *Bankregulierung zur Lösung des "too big to fail"*, en *Problems*, p. 74, <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problemas-jahrgang-68-2014-heft-2>.
- TORRES GARRIDO, Antonio, *Crisis bancaria y regulación financiera. El seguro de depósito: apariencia y realidad*, tesis doctoral, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Barcelona, Barcelona, 1990.
- VILLAR, Mario, *Suerte penal*, Didot, Buenos Aires, 2016.
- ZACZYK, Rainer, *Libertad, Derecho y fundamentación de la pena*, 1ª ed., Universidad de Colombia, Colombia, 2010.

5.3. “Análisis Económico-Jurídico del §54^a de la Ley de Crédito. Ley Bancaria alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) como incentivo negativo del banquero”, (pp. 311- 333). *Revista de Derecho Penal - Derecho Penal Económico. 2022-1. Lavado de activos, blanqueo, decomiso y constitucionalidad de la extinción de dominio -I.* Rubinzal-Culzoni. Santa Fe, Argentina. 2022. ISBN: 978-987-30-4522-6

**ANÁLISIS ECONÓMICO-JURÍDICO
DEL § 54A DE LA LEY DE CRÉDITO**

LEY BANCARIA ALEMANA (GESETZ ÜBER DAS
KREDITWESEN. KREDITWESENGESETZ-KWG)
COMO INCENTIVO NEGATIVO DEL BANQUERO

por SEBASTIÁN ALBERTO DONNA¹

SUMARIO: Introducción. *Parte I. Ley de crédito alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz-KWG)*. 1. El § 54a de la ley de crédito alemana. 2. Análisis de los §§ 25c y 54a. a) El § 25c de la KWG. b) El § 54a de la KWG (*Strafvorschriften*). 3. Síntesis. *Parte II. Análisis económico*. 1. La función de la pena de los §§ 25c y 54a desde el análisis de un juego de decisión. *Parte III. Conclusión final.* Bibliografía.

Resumen

Este trabajo es la publicación de mi tesis para obtener el grado en magíster en Economía Aplicada por la Universidad Torcuato Di Tella (UTDT). Es un análisis económico que consiste en entender a la pena del § 54a y la probabilidad de ser capturado del § 25c de la KWG como un *incentivo o motivación* dentro del sistema bancario; un incentivo *ex ante* a que se produzca el hecho contrario al Derecho.

De esta manera, se trata de un mecanismo de alineación de intereses; lo que harían los §§ 25c y 54a es incorporar a la función del banquero en su *cálculo costo-beneficio*, esto es que deberá añadir dentro de sus costos la posibilidad de una pena o de tener que afrontar un proceso penal.

¹ Doctor en Derecho Penal, UBA. Abogado, UBA. Magíster en Derecho & Economía, UBA + Magíster en Economía Aplicada, Universidad Torcuato Di Tella (UTDT). Antiguo Gastwissenschaftler Georg-August, Universität Göttingen, Institut für Kriminalwissenschaften (Alemania). Docente, UBA.

En esta idea como incentivo del comportamiento, la pena no está basada en el grado de maldad, sino en un cálculo libre que realiza el banquero o funcionario bancario.

Abstract

This paper is the publication of my thesis to obtain the degree of Master in Applied Economics at the University Torcuato Di Tella (UTDT). It is an economic analysis that consists of understanding the penalty of § 54a and the probability of being caught of § 25c of the KWG as an incentive or motivation within the banking system; an *ex ante* incentive to the occurrence of the unlawful act.

In this way, it is a mechanism for the alignment of interests; what §§ 25c and 54a would do is incorporate the role of the banker in its cost-benefit calculation, that is that the possibility of a penalty or of having to face criminal proceedings should be added to their costs.

In this idea as an incentive for behavior, the penalty is not based on the degree of evil, but on a free calculation made by the banker or bank official.

Palabras clave

§ 54a. Ley de crédito. Penal. Bancos.

Keywords

§ 54a. Credit Law. Criminal. Banks.

Introducción

Este trabajo es la publicación de mi tesis para obtener el título de magíster en Economía Aplicada por la Universidad Torcuato Di Tella (2019-2020), defensa que realicé en julio de 2021, en esta ocasión bajo la dirección del profesor doctor César Marcelo Ciappa, a quien también tuve la suerte de tenerlo como profesor en la materia Evaluación de Proyectos de Inversión. Le estoy muy agradecido al profesor Ciappa por su predisposición y claridad en todo momento de enseñar,

sin importar los días u horas de la semana, lo que demuestra su pasión y compromiso por transmitir el conocimiento y enseñar.

Esta publicación implica la última de la trilogía del § 54a de la Kreditwesengesetz (KWG) alemana (y no habrá una cuarta) que sale en esta *Revista*. En esta oportunidad es pura y exclusivamente un análisis económico del párrafo.

Recordemos que la primera de la trilogía fue *El § 54a de la ley de crédito. Ley Bancaria – KWG alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz – KWG) y la prevención general negativa* (investigación realizada en la Universidad de Göttingen, Alemania), en *Revista de Derecho Penal Económico*, Nº 2020-1, *Derecho Bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – I*; la segunda: *La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósito y el “too big to fail” en el sistema bancario*, en *Revista de Derecho Penal Económico*, Nº 2020-2 *Derecho Bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – II*.

Ahora bien, la crisis subprime (2008) resultó ser un período en el que se puso de relieve la vulnerabilidad del sistema financiero mundial, que es cuando se produce el desplome de la burbuja inmobiliaria, nutrida del aumento desproporcionado de los activos inmobiliarios y préstamos hipotecarios, el endeudamiento de las familias y el crecimiento de las transacciones opacas².

El resultado de la última crisis (subprime) llevó a tratar de condenar a banqueros o funcionarios bancarios de sociedades financieras por el comportamiento económico. El resultado fue que no había un tipo penal que pudiera aplicarse a dichas conductas, toda vez que cuando se intentó imputar por admiración fraudulenta (§ 266, StGB), la conducta no cumplía los requisitos necesarios del tipo; lo mismo ocurrió cuando se intentó una imputación por la vía del § 283 del StGB (*Bankrott*), que tampoco pudo ser aplicada³.

² GÓMEZ INIESTA, Diego, *La responsabilidad penal de las agencias de calificaciones crediticias*, en DEMETRIO CRESPO, Eduardo (dir.), *Crisis financiera y Derecho Penal Económico*, B de F, Madrid, 2014, ps. 658/659.

³ Ver BERND, Rudolph, *Bankregulierung zur Lösung des “too big to fail”*. *Problems*, en <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problems-jahrgang-68-2014-heft-2>; NESTLER,

Dadas las complicaciones mencionadas, Alemania modifica la KWG incorporando en ésta el tipo penal del § 54a y del § 25c con la finalidad de aumentar la probabilidad de imputar al banquero o funcionario bancario (probabilidad de captura).

Como se verá, el tipo penal del § 54a busca sancionar penalmente el *mal análisis de riesgo* que realizan los bancos a la hora de conceder créditos; la idea está puesta en que este tipo penal permitiría, *ex ante*, evitar una crisis económica o corrida bancaria, haciendo que el banco baje el riesgo de incobrabilidad a quienes asigna un crédito.

Asimismo, el tipo penal tendría la función de bajar los riesgos que podría decidir afrontar el banquero o funcionario bancario, sabiendo que el Estado lo salvaría mediante el TBTF a fin de evitar corridas bancarias y una posible crisis del sistema económico-financiero.

Así las cosas, este trabajo consiste en entender a la pena del § 54a y la probabilidad de ser capturado del § 25c de la KWG como un incentivo o motivación dentro del sistema bancario; un incentivo “ex ante” a que se produzca el hecho contrario al Derecho.

De esta manera, se trata de un mecanismo de alineación de intereses. Lo que harían los §§ 25c y 54a es incorporar a la función del banquero en su cálculo costo-beneficio, esto es que deberá añadir dentro de sus costos la posibilidad de una pena o de tener que afrontar un proceso penal.

En esta idea como incentivo del comportamiento la pena no está basada en el grado de maldad, sino en un cálculo libre que realiza el banquero o funcionario bancario.

Ello implica que, en el mercado bancario y financiero, es muy importante la credibilidad y el prestigio. El mero hecho de que un funcionario bancario deba afrontar un proceso penal haría caer su prestigio y con ello la posibilidad de trabajar.

La forma seleccionada para encarar este proyecto es la denominada como definición característica de la visión de la Escuela de Chicago,

Nina, *Bank und Kapitalmarktrecht*, Springer, Berlin, 2017; GEHLEN, Leonhard, *Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach § 54a, KWG. Zugleich ein Beitrag zur strafrechtlichen Behandlung von Banken Krisen*, Duncker & Humblot, Berlin, 2017; FELJOO SÁNCHEZ, Bernardo, *El Derecho Penal español frente a fraudes bursátiles transnacionales. ¿Protege el Derecho Penal del mercado de valores los mercados financieros internacionales?*, en DEMETRIO CRESPO (dir.), ob. cit.

conocida como *Law & Economics*⁴ (Derecho & Economía), que consta de la aplicación directa del análisis de la teoría de precios o microeconómica al Derecho, en este caso particular al Derecho Penal. Esta visión se caracteriza por las siguientes premisas: i) los individuos son maximizadores racionales de sus preferencias en temas que están fuera del mercado, como también en su comportamiento dentro del mercado; ii) los individuos responden a los incentivos de precios en sus comportamientos en temas que estén fuera del mercado, como los comportamientos dentro del mercado, y iii) las normas y las decisiones jurídicas pueden ser analizadas teniendo en cuenta sus características de eficiencia. Asociado con esto está la visión normativa que dice que la toma de decisiones sobre derechos debe promover la eficiencia⁵.

Parte I – Ley de crédito alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz-KWG)

1. El § 54a de la ley de crédito alemana

El párrafo a estudio se encuentra en la Ley Bancaria alemana (KWG) que data de 1961 y constituye la base de la supervisión bancaria en Alemania. Para ello se cuenta con una serie de supervisiones especiales a las entidades de crédito e instituciones de servicios financieros, la cual es ejercida por la autoridad. Su objetivo central es garantizar un correcto funcionamiento de la industria bancaria. Al mismo tiempo, la KWG se aplica específicamente a las instituciones bancarias, mientras que una gran variedad de otras leyes especiales se circunscriben sólo al control del mercado⁶.

En dicho país la planificación de contingencia ya se introdujo en la ley de reducción de riesgos y en la planificación de la reorganización y resolución de bancos y grupos financieros (*Trennbankengesetz*) de mayo de 2013. Las instituciones que la Autoridad Federal de Super-

⁴ *Law & Economics* es el análisis económico del Derecho. Define un camino para seguir, pero no razones para actuar. Esto quiere decir que nos dirá cuál es la solución más eficiente, pero no si hay que hacerlo o no.

⁵ SOLA, Juan Vicente, *Constitución y economía*, 1ª ed., LexisNexis, Buenos Aires, 2004, p. 81.

⁶ NESTLER, ob. cit., p. 314, nm. 759.

visión Financiera, BaFin⁷, clasifica como potencialmente sistémicas deben elaborar planes de reestructuración en Alemania desde el 1º de enero de 2014 y enviarlos a las autoridades de supervisión, los que se revisan periódicamente. Los planes están destinados esencialmente a indicar qué partes del banco son sistémicamente importantes y cuáles no. Sobre esta base, la autoridad de supervisión (BaFin) desarrolla un plan resolutorio para cada banco, con la finalidad de garantizar que sea capaz de tomar una decisión rápida sobre el futuro de la institución en una situación de crisis. Los planes de recuperación deben incluir, por ejemplo, propuestas sobre qué medidas concretas se pueden tomar en caso de pérdidas significativas o un déficit de capital para garantizar la viabilidad de la institución⁸, basado en la estructura básica del panorama crediticio alemán y la supervisión bancaria dualista por parte de la BaFin, la que se encarga de la totalidad de la supervisión financiera. Entre los distintos institutos financieros en Alemania se hace una distinción entre instituciones públicas, privadas y cooperativas. La propia KWG también procede de acuerdo a esta asignación (ver § 40 [1], N° 1, KWG)⁹.

La ley regula todos los servicios bancarios que brindan tanto los bancos comerciales como los bancos especiales o de inversión. Los hechos penales establecidos en la KWG tienen un párrafo en particular (el § 54a), el cual impone la responsabilidad penal a los gerentes de las entidades bancarias, por la mala gestión de riesgos.

Alemania, con la sanción del § 54a de la KWG, permite, por un lado, ampliar la capacidad de imputabilidad del banquero y del funcionario bancario y, por el otro, que la pena cumpla una función de incentivar a que el banquero incorpore en su cálculo *costo-beneficio* la posibilidad de una sanción o afrontar un proceso penal.

Uno de los resultados a los que podríamos arribar es la necesidad de tipos penales que sancionen el mal desempeño de los banqueros en el sistema económico, o en otras palabras que generen que el funcionario bancario incorpore en sus *trade off* la posibilidad de un proceso penal y una sanción.

⁷ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

⁸ BERND, ob. cit., p. 83.

⁹ NESTLER, ob. cit., p. 313, nm. 758.

Una función importante de la KWG es especificar qué *evaluaciones de riesgo* debe realizar un banco antes de otorgar un préstamo. Este proceso generalmente se conoce como verificación de crédito e incluye los siguientes componentes: riesgo de crédito, riesgo de la información, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo operacional.

Así las cosas, la auditoría analiza las posibles complicaciones que pueden surgir como resultado de la insolvencia (riesgo de incumplimiento) o la falta de conocimiento (riesgo de información) de un prestatario. Sin embargo, también se tienen en cuenta los problemas que podrían surgir de los movimientos del mercado (riesgo de mercado) y la posible insolvencia del banco (riesgo de liquidez). Incluso la falla potencial de las personas y los sistemas (riesgo operacional) debe estimarse de acuerdo con la KWG.

2. Análisis de los §§ 25c y 54a

a) El § 25c de la KWG

Este párrafo resulta importante en la combinación con el § 54a dado que el órgano controlador, al entender que los bancos o entidades financieras han quebrantado algún punto de esta ley en el análisis del riesgo, permite imputar penalmente al funcionario bancario responsable.

En el § 25c (3) de la KWG, bajo el título *Geschäftsleiter*, enumera los requisitos que se deben cumplir en la gestión de riesgos. El párrafo explícitamente indica que el gerente general es responsable por una organización empresarial adecuada. Los líderes empresariales deben adherirse a los principios de buena conducta comercial/empresarial y comportarse de acuerdo a ellos, así como implementar estos principios; establecer dentro de la empresa o banco los principios de una gestión adecuada para garantizar los cuidados necesarios en la gestión de la institución, particularmente mediante el establecimiento de una separación de funciones en la organización y las medidas para prevenir conflictos de intereses y asegurar la aplicación de éstos.

El § 25c (3) exige que el gerente se dedique el tiempo suficiente a definir estrategias y evaluación de riesgos, en particular a lo que

implica riesgos de mercado y riesgos operacionales; debe garantizar una estructura corporativa apropiada y transparente que se encuentre alineada con las políticas de la compañía, que tenga en cuenta la transparencia de las actividades comerciales de la institución que se requirieren para una gestión de riesgos efectiva y adecuada. El artículo exige que el gerente tenga los conocimientos necesarios para manejar la estructura de la compañía y conocer los riesgos asociados a su labor institucional. Esta obligación también se les exige a los gerentes de la casa matriz de cualquier empresa.

La KWG pone en cabeza del gerente la obligación de garantizar la exactitud de los informes contables y financieros; esto incluye los controles necesarios, el cumplimiento de los requisitos legales y las normas pertinentes, así como la obligación de monitorear los procesos de publicidad y comunicación.

Así las cosas, el banquero o funcionario bancario debe comportarse como un buen hombre corporativo; esto quiere decir que posee un status especial frente a la sociedad. Esta idea también surge de la ley: las instituciones bancarias, cuando realizan una mala gestión del riesgo, no sólo se afectan a ellas mismas, sino que también afectan a las personas que dependen de los bancos, por esa mala gestión del riesgo.

b) *El § 54a de la KWG ("Strafvorschriften")*

Dicho párrafo reza lo siguiente: "(1) Se impondrá una pena de prisión de hasta cinco años o una multa a toda persona que, contrariamente a lo dispuesto en el artículo 25 quáter, apartado 4, letra a), o en el artículo 25 quáter, apartado 4, letra b), segunda frase, no garantice que una institución o un grupo de instituciones a las que se hace referencia en la misma tenga una estrategia, un proceso, un procedimiento, una función o un concepto de los que se mencionan en la misma y que, por lo tanto, ponga en peligro la continuidad de la existencia de la institución, de la empresa del Estado o de una institución que pertenezca a dicho grupo.

”(2) Quienquiera que cause negligentemente el peligro en los casos del párrafo 1º será castigado con una pena de prisión de hasta dos años o con una multa.

“(3) El delito sólo será punible si la Autoridad Federal de Supervisión Financiera ha ordenado al infractor remediar la violación del artículo 25c, apartado 4a o del artículo 25c, apartado 4b, segunda frase, mediante una orden de conformidad con el artículo 25c, apartado 4c, el infractor ha contravenido esta orden ejecutiva y, por tanto, ha puesto en peligro la existencia del delito”.

En este caso, el § 54a se encuentra bajo el título *Disposiciones penales, reglamentación de multas*; no sólo impone penas de multas, sino que tiene sanciones que van de los 3 a los 5 años de prisión para el gerente que no ha cumplimentado con el correcto análisis de gestión de riesgos o que no cumplió con los modos exigidos por la ley para la gestión de riesgos.

Así, la KWG especifica concretamente cuáles son las obligaciones de los directivos de las instituciones financieras, cuáles son los requisitos administrativos legales de riesgo y cuáles son las posibilidades de penalizar a los gerentes por dicho incumplimiento; la sanción al gerente por la mala gestión de riesgos puede ir hasta 5 años (§ 54a).

Al momento en el que el legislador sancionó el § 54a, KWG, lo hizo basándose en la idea de que hasta el momento no había posibilidades de imputar una responsabilidad penal en aquellos casos en los que los bancos o la institución financiera habían realizado una mala gestión financiera o una mala gestión de riesgos. Los hechos existentes en la última crisis económica no encontraban soluciones ni en la Parte general ni en la Parte especial del Derecho Penal, siendo posible sólo castigar otras acciones (por ej., la administración desleal), que la doctrina y la jurisprudencia entendieron que esos tipos penales no entraban en la acción realizada por los banqueros. Bajo estos argumentos y uno de los más importantes, *que en la mala gestión de riesgos no sólo está en juego la estabilidad de la empresa, sino del sistema financiero en su conjunto, es que los legisladores alemanes entendieron que debía sancionarse el § 54a*¹⁰.

Simplificado, el § 54a de la KWG es penalizar las violaciones de los directores de las empresas contra las obligaciones de gestión de riesgos, sin importar si es la casa matriz o una sucursal, si genera tal

¹⁰ GEHLEN, ob. cit., p. 80.

infracción supone una amenaza para la existencia de la institución. Sin embargo, la responsabilidad penal sólo es posible si hay una orden ejecutiva de que la entidad bancaria ha infringido la obligación impuesta por la KWG; en otras palabras, es la BaFin la que indica si las entidades bancarias o financieras han incumplido las obligaciones de gestión de riesgos; a partir de ese momento puede iniciarse el proceso penal contra el CEO o gerente (§ 54a [3], KWG). De la misma manera, es la autoridad de la BaFin la que dispone si el CEO ha cumplimentado correctamente con la obligación de gestión de riesgo. Como medida preventiva, el § 54a de la KWG exige que siempre la entidad designe gerentes responsables de la gestión de riesgos para evitar futuras crisis corporativas causadas por una mala administración; así, en el caso de que la crisis financiera ponga en peligro la estabilidad financiera, las personas a nivel gerencial responderían de forma individual frente a la acusación penal por el mal desempeño de la gestión de riesgos¹¹.

El § 54 de la KWG es prácticamente el más importante de la ley, ya que le da un poder de expansión de los poderes de investigación a la BaFin. Dicha investigación también le permite combatir el lavado de dinero, el uso ilegal de empresas y las operaciones no autorizadas de transacciones bancarias y de servicios financieros a través de una investigación centralizada. Los bancos, a partir de la KWG, están comprometidos a participar en la aclaración de los hechos que les exija la BaFin si no quieren terminar en un proceso penal por el § 54 de la KWG¹².

En un primer momento, el § 54 recibió la crítica basada en que no tenía ningún sentido toda vez que la sanción era muy baja, y el proceso de imputación muy complejo; por consiguiente, se discutía si tenía algún sentido haber sancionado esta norma penal¹³.

Los objetivos de esta supervisión bancaria dejan en claro que la norma se centra principalmente en la prevención. El elemento clave aquí son las amplias obligaciones que carga un gerente en relación con la aprobación de la gestión de riesgo. Para lograr este propósito preventivo, la BaFin también emite una gran cantidad de circulares y

¹¹ Ídem, ps. 27/28.

¹² NESTLER, ob. cit., p. 320.

¹³ GEHLEN, ob. cit., p. 336.

comunicaciones como normas administrativas estándar, que tienen un efecto vinculante con el proceso penal y la aplicación de la pena¹⁴.

Ahora bien, independientemente de las particularidades del Derecho Penal Económico, no es fácil determinar en qué medida, según los estándares de los autores, tendría un efecto preventivo a través de la disuasión penal. Los trabajos empíricos han demostrado que la disuasión desde el Derecho Penal no es algo seguro. Pero en el campo del Derecho Penal Económico los actores pueden ser particularmente sensibles a la disuasión de la pena mediante la utilización de la prevención, debido a que actúan de una manera particularmente racional y son especialmente sensibles al ostracismo social asociado con un castigo estatal¹⁵.

3. Síntesis

Podríamos decir que la pena del § 54a de la KWG en el sistema bancario tiene la función de incentivo *ex ante*, con la idea de que el banquero, a la hora de realizar sus cálculos (costo-beneficio), incluya dentro de éste la posibilidad de ser capturado y en consecuencia una sanción penal.

Otro punto que podría influir serían los procedimientos preliminares y, en particular, la audiencia principal, que suponen una carga enorme para el trabajo de los gerentes altamente involucrados. Un ejemplo puede ser un caso penal presentado contra el ex Co-CEO de Deutchen Bank Fitchsen y otros exdirectores de bancos ante el Tribunal de Distrito de Múnich I, en el que fueron acusados de fraude. Esto trajo serios problemas para los bancos alemanes. En vista de esto, resulta una preocupación de los directores o gerentes evitar la responsabilidad penal que impone el § 54a de la KWG; incluso realizan un esfuerzo por evitar la mínima sospecha a fin de evitar que la BaFin comience las instrucciones contra la autoridad de la empresa¹⁶.

Las investigaciones preliminares y cualquier proceso penal posterior contra los acreedores comerciales de instituciones financieras o bancos

¹⁴ NESTLER, ob. cit., p. 314.

¹⁵ GEHLEN, ob. cit., p. 337.

¹⁶ *Ibidem*.

suscitan un fuerte interés en los medios de comunicación¹⁷, lo que implicaría que la actuación de los banqueros o funcionarios bancarios sería pública, y ello los llevaría a un posible ostracismo de sus pares.

Así, a pesar de la gran falta de importancia represiva del § 54a, debido a que la cuantía de la pena es baja, se espera que esto aumente la preparación de los funcionarios bancarios para adherirse a las pautas de la BaFin con respecto a la gestión de riesgos. En la medida en que el § 54 de la KWG tiene un efecto preventivo, esto no se debe a una condena inminente según el § 54a de la KWG, sino al interés de los directores o gerentes investigados a fin de evitar un proceso penal¹⁸, toda vez que una de las cosas más importantes en la vida empresarial y bancaria es el nombre que se hagan dentro del mercado, o lo que se conoce como la reputación.

Parte II – Análisis económico

1. La función de la pena de los §§ 25c y 54a desde el análisis de un juego de decisión

Un árbol de decisión es un método analítico que a través de una representación esquemática de las alternativas disponibles facilita la toma de mejores decisiones, especialmente cuando existen riesgos, costos, beneficios y múltiples opciones.

Es el momento de traer los conceptos de *racionalidad secuencial* y el de la *inducción hacia atrás* (*backward induction*). El primero de ellos es un concepto para indicar que el jugador debe demostrar racionalidad al momento de tomar decisiones, esto es que un jugador debe maximizar sus pagos esperados en cada conjunto de información en el que al jugador le toque mover. En otras palabras, la estrategia debe ser óptima y debe especificar la acción óptima en cada conjunto de información, aunque el jugador piense *ex ante* que dicho conjunto de información no será alcanzado en el juego. La *racionalidad secuencial* es de conocimiento público.

El segundo concepto, *inducción hacia atrás* (*backward induction*),

¹⁷ *Ibíd.*

¹⁸ GEHLEN, ob. cit., p. 341.

es el procedimiento de analizar el juego desde el final hacia el inicio: desde el conjunto de información en el final del árbol hasta los conjuntos de información del principio.

La idea propuesta se aplicaría de la siguiente forma: si quien comete un delito está haciendo uso de la *backward induction* y de la *racionalidad secuencial*, de esta manera, sabiendo cuáles son los posibles resultados finales, a partir de allí puede evaluar hacia atrás el beneficio o costo de sus actos.

Ahora bien, en la vida económica, las personas, los bancos y los países compiten por obtener utilidades o por dominar mercados.

El problema aparece, como hemos visto, en los pagos y sanciones. Cuando el banquero debe realizar el análisis *costo-beneficio* sobre cumplir o no con la norma, el cálculo estará basado en que si la ganancia por detractor será superior a la pérdida, generará la aplicación de una sanción penal.

Apliquemos a lo que vimos anteriormente la probabilidad de ser capturado que nos da el § 25c por el mal análisis del riesgo, lo que permite que aumente la posibilidad de afrontar un proceso penal y una eventual condena según el § 54a de la KWG.

Se debe tener presente que el pago esperado es igual a la pena por la probabilidad de captura-ganancia.

1. *Juego sin los §§ 25c y 54a de la KWG.*

S = pago esperado.

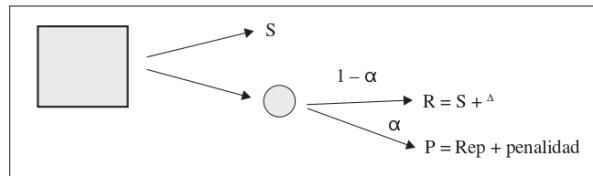
R = pago con extra riesgo.

Δ = ganancia extra por riesgo.

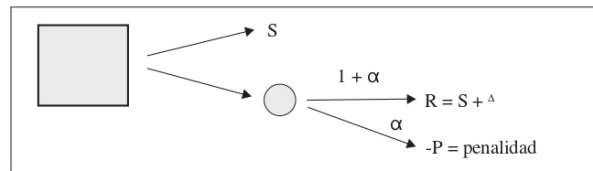


En el árbol de decisión sin la normativa a estudio, la intuición nos permite decir que, sin la reforma realizada a la KWG, al banquero le convendría buscar mayor ganancia bajando los análisis de riesgos, y entregar más créditos, dado que obtendría una mayor rentabilidad.

2. Juego con los §§ 25c y 54a de la KWG.



Este juego se repite en cada período hasta el final, pero en el último período $Rep = 0$ (costo de reputación = 0), la pena debe ser suficiente para evitar el riesgo extra. En consecuencia el juego final es:
Último período.



α = probabilidad de ser procesado
 $1 - \alpha$ = probabilidad de no ser procesado

Así las cosas, hay que buscar una penalidad que implique que seguir la ley es más conveniente que asumir el riesgo, así:

$$S = S - dS + \Delta - \alpha \Delta - \alpha P$$

$$\alpha P = -dS + \Delta - \alpha \Delta$$

$$P = \frac{-\alpha S - \alpha \Delta + \Delta}{\alpha}$$

$$P = \frac{-\alpha S - \alpha \Delta}{\alpha} + \frac{\Delta}{\alpha}$$

$$P = \frac{\alpha (-S - \Delta)}{\alpha} + \frac{\Delta}{\alpha}$$

$$P = -S - \Delta + \frac{\Delta}{\alpha}$$

$$P = -S - \Delta \left(1 - \frac{1}{\alpha}\right)$$

El resultado nos lleva a interpretar qué ocurriría en aquellos casos en los que el coeficiente dé 0 o 1. Si la fracción ($1/\alpha$) aumenta, ese valor va a ser mayor que 1. En este caso, la expresión daría un número negativo, y si se lo multiplica por la ganancia *extra riesgo* va a dar un signo positivo que puede ser mayor que S (sería mayor porque *delta* es superior: de no serlo el banquero no se arriesgaría).

Siendo mayor la pena, debería estar fijada en ese nivel (que básicamente depende de la ganancia *extra riesgo* y del *alfa*).

Si la fracción ($1/\alpha$) disminuye, ese valor va a ser casi 1 y en la resta con 1 daría un número cercano a cero. En este caso, va a dar un número positivo que multiplicado por *delta* arroja un resultado negativo y eso sumado a - S da un valor negativo también.

En caso de que *alfa* se aproxime a cero, la penalidad dependerá, básicamente, de la ganancia *extra riesgo*. Pero si *alfa* se aproxima a 1, dependerá tanto de la ganancia *extra riesgo* como de la ganancia normal.

En consecuencia, lo inicialmente importante es *alfa* (probabilidad de detección) y dependiendo de su valor (cercano a 0 o 1) incidirá en la "pena", exigiéndole que se adecue a la norma.

Así, la intuición nos permite pensar que todo beneficio cercano a 1 o < 1 será en favor del banquero, dado que le representa un menor riesgo y en consecuencia mayor ganancia. De esta forma, si la posibilidad de una pena es 0 o > 1 , no vale la pena detractar con la norma, ya que no se obtiene un beneficio menor.

Recordemos que con la idea del *CMgd*, en el caso de que no existiera el § 25c el funcionario bancario podría no reaccionar a la sanción dado que la probabilidad de afrontar un proceso penal es baja, y en

este caso jugaría un papel preponderante su aversión al riesgo; pero con la idea del § 25c, el § 54a cobra mayor protagonismo, aumentando la posibilidad del castigo; eso hace que la *Utmg* del banquero decrezca.

El corte de la *UTmgd* está dado, como se vio, en el árbol de decisión en el que la sanción llegó a un punto tal que al banquero le conviene buscar su ganancia según lo que marca la norma, visto que el costo de la sanción le representa su *CMgd*.

La sanción que impone el § 54a de la KWG puede ser baja, pero el incentivo está puesto en que la persona valora más el costo que le implica enfrentar un proceso penal o una condena a la vista de sus pares, accionistas, acreedores o de la sociedad. De esa manera Alemania ha incorporado al cálculo del banquero el daño o el coste de sus acciones.

Ahora bien, esta sanción tendría sentido incluso si no alcanza al banquero directamente; dado que se le puede aplicar al gerente o funcionario bancario la intuición lleva a pensar que, aunque el banquero organice su estrategia con la finalidad de detractar, si los funcionarios bancarios no la ponen en práctica por el desincentivo a enfrentar un proceso penal y que caiga su reputación, indirectamente se le aplica el cálculo al banquero.

Parte III – Conclusión final

Sin duda los bancos pueden desempeñar un papel importante en la evaluación de riesgos, aportando y luego facilitando el flujo de finanzas dentro de la economía. Los funcionarios bancarios llevan a cabo una tarea importante en la gestión de las numerosas relaciones sociales que se generan entre los deudores y el banco, además de evaluar los riesgos de los potenciales prestatarios¹⁹.

Los sistemas monetarios y financieros se cuentan entre los logros culturales y económicos más grandes de la humanidad. La creación del dinero por parte de un sistema monetario y bancario bien desarrollados, primero en Florencia, luego en Holanda y al final en Gran Bretaña, con la fundación del Banco de Inglaterra en 1694, fue sin

¹⁹ PETTIFOR, Ann, *La producción del dinero*. Lince, Barcelona, 2014, p. 29.

duda un gran avance de la civilización. Como consecuencia de estos sistemas monetarios sólidos, se acabó la escasez de financiación para la empresa privada o para el bien público. Las personas emprendedoras ya no necesitaban depender de capitalistas poderosos y con pocos escrúpulos para obtener financiación. Los bancos otorgaban préstamos según la credibilidad del solicitante, lo que condujo a una gran disponibilidad de financiación para muy diversos tipos de emprendimientos privados y públicos, y no solamente para un selecto grupo de privilegiados. Los nuevos y sólidamente desarrollados sistemas monetarios y financieros favorecieron la democratización del acceso al crédito, a la vez que redujeron el precio o la tasa de interés que se cargaba a los préstamos. Por consiguiente, se acabó la escasez de dinero destinada a invertir y a potenciar la actividad económica y la creación de empleo²⁰.

En una economía, el dinero se utiliza principalmente para comprar bienes y servicios, así como activos (acciones, valores, etc.). El dinero cumple tres funciones básicas para una sociedad. En primer lugar, el dinero es un medio de intercambio generalmente aceptado que facilita el intercambio de bienes y activos. En segundo lugar, el dinero es una unidad de cuenta que permite una valoración uniforme de todos los bienes y activos. En tercer lugar, el dinero tiene una función de conservación del valor, que permite que transcurra cierto período de tiempo entre la adquisición de los ingresos y el gasto de esos ingresos, y así, por ejemplo, acumular activos. Cada objeto que cumple estas tres funciones es dinero en el sentido económico²¹.

Ahora bien, las personas se mueven por incentivos, esto es que evaluarán el *costo-beneficio* a la hora de tomar decisiones o cometer un ilícito. Este cálculo se realiza desde la *racionalidad limitada*, que permite un margen de error dentro del cálculo que realiza la persona.

La pena o la sanción penal en el § 54a es una *motivación* o un *incentivo "ex ante"* a que se cometa el hecho ilícito; es reconocer en la pena un *fin* (así como que las personas son racionales y actúan según incentivos), que la persona a la hora de realizar un análisis

²⁰ Ídem, p. 30.

²¹ THIEB, Peterson, *Makroökonomie. Schritt für Schritt*, 3 Auflage, Utb, p. 52.

costo-beneficio podría comportarse de manera distinta (o no); esto sería si encuentra más costos que beneficios. Pero esta decisión no es desde la coacción o la intimidación, sino *desde su propio cálculo libre*, sabiendo cuáles serían las posibles consecuencias de sus actos.

En esta idea de la motivación del comportamiento, la pena está puesta no en el grado de maldad, sino en el cálculo negativo que generaría si se impone una sanción; la pena está vista como una pérdida, un costo mayor a la ganancia de cometer el delito por parte del funcionario bancario.

Entonces, la pena, en un *primer estadio*, no tiene como fin la coacción o la intimidación; sólo es informativa, para generar una conducta *ex ante* de que se lleve a cabo el ilícito, en el cálculo (*costo-beneficio*). La conclusión a la que se puede arribar es que dentro del sistema bancario la idea que propone el § 54a de la KWG es a los fines de que el banquero o funcionario bancario incorpore a su cálculo *costo-beneficio* las posibilidades de obtener una sanción o enfrente un proceso penal que lleve a una caída de su prestigio.

Como se ha visto, el tipo penal del § 54a es importante, pero obtiene más fuerza gracias a la posibilidad de enfrentar un proceso penal que le da el § 25c de la KWG. Es esta probabilidad lo que hace que el banquero deba incorporar en su cálculo poder ser imputado (posibilidad de ser capturado) en un proceso penal y eventualmente sopesar una sanción penal; ello implicaría que deberá pasar por los ojos inquisitivos de sus colegas, accionistas, acreedores y de la sociedad gracias a la prensa.

Por ello el tipo penal a estudio no necesita de una sanción alta, toda vez que si además le agregamos la probabilidad del § 25c de ser imputado esos costos se vuelven más probables; en el cálculo *costo-beneficio* que realizaría el banquero, los costos que debe afrontar con los de una posible sanción-pena, pero además la posibilidad de afrontar un proceso penal antes de llegar a una sanción y sus consecuencias ya vistas.

Es por ello que no importa que la pena que impone el § 54a sea baja e incluso ni siquiera tiene la necesidad de que sea de cumplimiento efectivo; el simple hecho de enfrentar un proceso penal para quien trabaja en finanzas o bancos implica ya un costo muy grande, ni hablar si además recibe una sanción penal.

Otra idea a favor de este tipo penal encuentra un fundamento en que el mero hecho de aplicar sanciones económicas no sería un desincentivo para el banquero. El ejemplo lo encontramos en aquellos casos de grandes bancos que fueron sancionados con millonarias multas por haber realizado *mediocres análisis de riesgo* y debido a ello permitieron que el narcotráfico pudiera lavar millones de dólares. Pero en estos casos no se dieron sanciones penales a los banqueros o funcionarios bancarios por el *mal análisis de riesgo o laxo análisis de riesgo*, dado que resultaba difícil imputarlos por esos actos; en consecuencia es sancionada la persona jurídica con suntuosas multas²².

²² Los ejemplos que se pueden aportar son:

a) El último incidente conocido respecto a lavado de dinero por medio de los bancos es el de NatWest, uno de los mayores bancos de Gran Bretaña, que tendrá que responder ante la justicia debido a que no realizó un *correcto* análisis de riesgo a un cliente que opera con oro, y que depositó £ 365 millones (US\$ 502 millones). NatWest es el último de una larga lista de bancos a los que se acusa de quedarse cortos en la lucha contra el dinero sucio.

b) En 2020, las multas por temas vinculados al lavado de dinero sumaron US\$ 10.400 millones en el mundo. Eso representa un incremento de más del 80% respecto del año previo, según datos de Fenergo, una firma que desarrolla software para controlar el cumplimiento de las normas. En enero, a Capital One, un banco estadounidense, se le impuso una multa de US\$ 390 millones por no denunciar miles de transacciones sospechosas. Danske Bank sigue enfrentando los efectos de un escándalo de 2018: se lavaron más de US\$ 200 millones de dinero potencialmente sucio a través de su pequeña filial en Estonia (en <https://www.lanacion.com.ar/economia/en-el-mundo-se-esta-perdiendo-la-guerra-contra-el-lavado-de-dinero-nid18042021/>).

c) En el 2012, cuando se descubrió que el Banco británico HSBC puso en riesgo las finanzas de los Estados Unidos por no rastrear la procedencia ni las características de las transacciones, dejando infiltrar dinero proveniente de los carteles de la droga, error por el que tuvo que pagar una multa récord de 1.920 millones de dólares. La firma bancaria reconoció que no invirtió lo suficiente en mecanismos para detectar movimientos de lavado de dinero, que incumplió las normas e ignoró las alertas, pese a estar localizado en un país que enfrenta una crisis por narcotráfico.

d) La justicia de Holanda acusó al Banco ING de ese país por permitir actividades de lavado de activos; además, obligó el pago de una multa de 775 millones de euros por las deficiencias registradas por su filial holandesa entre 2010 y 2016. De acuerdo con la investigación de la Fiscalía de Holanda, algunos clientes de la firma bancaria lavaron cientos de millones de euros porque no había regularidad en la supervisión. Esa información la corroboró el ente investigador con correos electrónicos y documentos, por lo que acusó como implicados al Departamento de Negocios, Auditoría Interna y Cumplimiento de la firma bancaria. La Fiscalía documentó que el “Banco

Una crítica que podría hacerse al tipo penal se basa en que, al exigirse un mayor análisis del riesgo, esto puede implicar que muchas

de Holanda investigó la política interna de ING contra el lavado de dinero entre 2005 y 2016, por lo que sancionó a la entidad por no comprobar la procedencia del efectivo y le advirtió de los peligros de estas carencias. Sin embargo, ING, en vez de actuar, recortó el personal que vigilaba movimientos sospechosos de los clientes.

e) Rabobank (banco holandés) pagó una multa de casi 370 millones de dólares en Estados Unidos por dejar introducir a su sistema financiero millonarias sumas provenientes del narcotráfico. De acuerdo con el Gobierno de Estados Unidos, los empleados del Banco holandés ocultaron información a los investigadores durante casi cinco años, entre 2009 y 2012. En ese entonces, el Departamento de Justicia de Estados Unidos aseguró en un comunicado de prensa que “cuando Rabobank supo que un número considerable de las transacciones de sus clientes indicaba tráfico internacional de narcóticos, crimen organizado y actividades de lavado de dinero optó por mirar hacia otro lado y encubrir las deficiencias”. En juicio, la firma bancaria admitió que tenía un deficiente programa contra el lavado de activos y que permitió que se depositaran 370 millones de dólares en efectivo, imposibles de rastrear. Esta sanción es una de las mayores impuestas por Estados Unidos por lavado de activos y financiación del terrorismo.

f) Explica Michael Anderson (*La necesidad de la jurisdicción de la Corte Penal Internacional para investigar y procesar el delito de lavado de dinero internacional*, en CARRIÓN DÍAZ, Juan Elías y VIVEIROS, Carlos [coords.], *El delito de lavado de activos*, Grijley, Lima, 2017, t. III, p. 322) que Al Qaeda se debe al tráfico de heroína; sin embargo, no se puede gastar miles de dólares sin pasar desapercibido. Por ello, en vez de gastarlo directamente, la organización lavó su dinero en efectivo por medio de bancos ilegítimos, incluyendo al Banco Al Rajhi, conocido como uno de principales financistas de Osama Bin Laden. El Al Rajhi carecía de la capacidad para lavar dinero alrededor del mundo, por lo que recurrió a una institución financiera global, con la que había lavado dinero durante décadas: el HSBC (The Hong Kong and Shanghai Banking Corporation). Tras convertir el dinero en una moneda más estable, el HSBC devolvió el dinero al Banco Al Rajhi, lo que luego permitió que sus clientes lo gastaran en mercados legítimos sin parecer sospechosos. Con esta divisa “limpia” y estable, Al Qaeda es capaz, entonces, de comprar armas, financiar el entrenamiento y ejecutar ataques terroristas contra personas alrededor del mundo, abarcando los ataques del 11 de septiembre. Y ellos sólo son capaces de hacerlo porque pueden gastar sus ganancias provenientes del narcotráfico de heroína en mercados legítimos. Todo ello ocurrió “por gentileza del HSBC”. Éste es el problema con el que actualmente se enfrentan los países de todo el mundo. Los Estados Unidos pueden sancionar al HSBC por permitir que suceda el lavado de dinero dentro de sus fronteras; sin embargo, el gobierno no tiene el poder para evitar el problema en su origen; ellos no pueden procesar a los terroristas, que, en la última etapa del blanqueo, se beneficiaron de él, o a los bancos más pequeños, que actúan como beneficiarios de estas organizaciones terroristas.

personas queden fuera de la posibilidad de acceder a un crédito por parte del banco. Ello quiere decir que esas personas busquen otras formas de acceder al crédito, como pueden ser las Fintech, créditos usureros o directamente no invertir.

Es interesante ver que al día de hoy no hay condenas por este tipo penal. Ello no quiere decir que los funcionarios bancarios no tuvieron que pasar por un proceso penal debido al § 25c; esto podría representar que el tipo penal no buscaría una sanción sino generar que el funcionario bancario al realizar el cálculo costo-beneficio, con el mero hecho de enfrentar el proceso penal, desista de su acción²³.

Otra idea podría ser que luego de la crisis del 2008 este tipo penal buscó llevar mayor confianza al sistema bancario y financiero alemán, con la finalidad de que las personas y los inversores recuperen la confianza en dicho sistema.

Bibliografía

- BERND, Rudolph, *Bankregulierung zur Lösung des "too big to fail". Problems*, en <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problems-jahrgang-68-2014-heft-2>.
- BOUR, Enrique, *Economía del crimen, accidentes, responsabilidad y regulación*, en www.ebour.com.
- CERQUEIRO, Geraldo y PENAS, Maria Fabiana, *How does personal bankruptcy law affect start-ups?*, Católica Lisbon School of Business and Economics, marzo de 2016.
- COOTER, Robert y ULEN, Thomas, *Derecho & Economía*, Fondo de Cultura Económica, México, 1998.
- DEMETRIO CRESPO, Eduardo (dir.), *Crisis financiera y Derecho Penal Económico*, B de F, Madrid, 2014.

²³ Un ejemplo puede ser un caso penal presentado contra el ex Co-CEO de Deutschen Bank Fitschen y otros exdirectores de bancos ante el Tribunal de Distrito de Múnich I, en el que fueron acusados de fraude. Esto trajo serios problemas para los bancos alemanes. En vista de esto resulta una preocupación de los directores o gerentes evitar la responsabilidad penal que impone el § 54a, KWG; incluso realizan un esfuerzo por evitar la mínima sospecha a fin de evitar que la BaFin comience las instrucciones contra la autoridad de la empresa (GEHLEN, ob. cit., p. 339).

- DEUTSCHER, Bundestag Drucksache 17/12601. Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen. Gesetzentwurf der Bundesregierung, del 4-3-2013.
- DIXIT, Avinash K. y NALEBUFF, Barry J., *Spieltheorie für Einsteiger. Strategisches Know-how für Gewinner*, Schäffer-Poeschel, Stuttgart, 2018.
- DONNA, Sebastián Alberto, *Las teorías de la pena. Un análisis jurídico-económico*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2021.
- FRIEDMAN, Milton y Rose, *Libertad de elegir*, Biblioteca Económica, Madrid, 1983.
- GEHLEN, Leonhard, *Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach § 54a, KWG. Zugleich ein Beitrag zur strafrechtlichen Behandlung von Banken Krisen*, Duncker & Humblot, Berlin, 2017.
- GÓMEZ-JARA DÍEZ, Carlos, *La protección penal transnacional de los mercados financieros*, Marcial Pons, Madrid, 2014.
- HALL, Robert E. y TAYLOR, John B., *Macroeconomía*, 3ª ed., Bosch, Barcelona, 1992.
- IOANNIDOU, Vasso P. y PENAS, María Fabiana, *Deposit Insurance and Bank Risk-Taking: Evidence from Internal Loan Ratings*, en *Journal of Financial Intermediation*, 2010, vol. 19, ps. 95-115.
- JIMÉNEZ, Gabriel; ONGENA, Steven; PEYDRÓ, José Luis y SAURINA, Jesús, *Hazardous Times for Monetary Policy: What Do Twenty-Three Million Bank Loans Say About the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking? First Draft, September 2007*, en *This Draft*, mayo de 2008.
- KABAS DE MARTORELL, María E. (dir.), *Tratado de Derecho Bancario*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2011, t. I.
- KEYNES, John M. y otros, *Crítica de la economía clásica*, 3ª ed., Ariel, Barcelona, 1972.
- *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, 4ª ed., 2ª reimp., Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires, 2014.
- KRUGMAN, Paul, *Contra los zombies*, Crítica, Buenos Aires, 2020.
- KRUGMAN, Paul y WELLS, Robin, *Microeconomía*, 2ª ed., Reverte, España, 2013.
- KUNIGUNDE, Kalus, *Wiewirtschaftet die Welt? Von der ersten Arbeitsteilung zur Globalisierung*, Springer, Wiesbaden, 2017.
- MARSHALL, Alfred, *Principios de economía*, Aguilar, Madrid, 1963.

- NESTLER, Nina, *Bank und Kapitalmarktrafrecht*, Springer, Berlin, 2017.
- NORTH, Douglass C., *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*, Fondo de Cultura Económica, México, 2012.
- OLNEY, Martha, *Mikroökonomie*, Wiley, Berlin, 2014.
- OLSON, Marcur, *Poder y prosperidad. La superación de las dictaduras comunistas y capitalistas*, Siglo XXI, Madrid, 2001.
- PENAS, María Fabiana y UNAL, Haluk, *Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets*, en *Journal of Financial Economics*, 2004, vol. 74, Nº 1, ps. 149-179.
- PETTIFOR, Ann, *La producción del dinero*, Lince, Barcelona, 2014.
- POSNER, Richard, *El análisis económico del Derecho*, 2ª ed., Fondo de Cultura Económica, México, 2007.
- SMITH, Adam, *Investigaciones sobre la naturaleza y causa de la riqueza de las Naciones*, Fondo de Cultura Económica, México, 2008.
- SOLA, Juan Vicente, *Tratado de Derecho y Economía*, t. I, *Herramientas de economía para el análisis jurídico*, La Ley, Buenos Aires, 2013.
- THALER, Richard H., *La psicología económica*, Deusto, Barcelona, 2016.
- THALER, Richard H. y SUNSTEIN, Cass R., *Nudge, Wie man kluge Entscheidung antzößt (Cómo tomar una decisión inteligente)*, 12 Auflage, Ullstein, Berlin, 2017, ps. 34-35.
- THIEß, Peterson, *Makroökonomie. Schritt für Schritt*, 3 Auflage, Utb.
- TORRES GARRIDO, Antonio, *Crisis bancaria y regulación financiera. El seguro de depósito: apariencia y realidad*, tesis doctoral, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Barcelona, Barcelona, 1990.
- VILLAR, Mario, *Suerte penal*, Didot, Buenos Aires, 2016.
- VON MISES, Ludwig, *La acción humana. Tratado de economía*, 12ª ed., Unión Editores, Madrid, 2018.

6. RESUMEN DE LOS ARTICULOS

6.1. “El §54a de la Ley de Crédito. Ley bancaria - KWG alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) y la prevención general negativa”, (pp.9-55). *Revista de Derecho Penal. Derecho penal económico. Derecho Bancario, Cambiario y financiero. Relación con el Derecho penal-I.* 2020-1. Rubinzal-Culzoni. Santa Fe, Argentina. 2020. ISBN: 978-987-30-1469-7

Resumen: El artículo es el resultado de una investigación que se realizó en los meses de enero y febrero de 2019 en Alemania como Gastwissenschaftler en la Georg-August Universität Göttingen.

El artículo analiza los §§25c y 54ª de la KWG desde las teorías de la pena, llegando a la conclusión que el mismo fue pensado desde la idea de la prevención general negativa y así lograr la finalidad que esta teoría propone, para ello se realiza un repaso de las teorías de la pena, del proyecto de reforma de la Ley KWG, para luego analizar los §§25 y 54ª de la Ley y finalmente el análisis de la pena en el parágrafo a estudio.

La crisis de 2008, periodo en el que se puso de relieve la vulnerabilidad del sistema financiero mundial (posiblemente desarrollada a lo largo de los años) que es cuando se produce el desplome de la burbuja inmobiliaria, nutrida del aumento desproporcionado de los activos inmobiliarios y préstamos hipotecarios, el endeudamiento de las familias y el crecimiento de las transacciones opacas.

Dicha crisis económica ha evidenciado la importancia del correcto funcionamiento de los mercados de valores e instrumentos financieros en un sistema económico caracterizado por su financiarización o financialización que no cabe duda de que ha otorgado el protagonismo de la globalización económica a los mercados financieros y a los operadores altamente profesionalizados que los dominan. El debate político-criminal parece haberse quedado estancado, en todo caso, en la determinación de las conductas de abuso de mercado y de los responsables de sociedades emisoras que deben ser criminalizadas.

Esto ha generado que las sociedades busquen culpables penales de las crisis, entendiendo que los banqueros o quienes invierten en las bolsas de valores en la búsqueda desmedida de un beneficio personal han llevado al colapso del sistema económico-financiero.

El resultado de la última crisis (2007) llevo a tratar de condenar a banqueros o gerentes de sociedades financieras por el comportamiento económico, el resultado fue que no había un tipo penal que pudiera aplicarse a dichas conductas. Cuando se intentó imputar por admiración fraudulenta (§266 StGB), la conducta no cumplía los requisitos necesarios del tipo, lo mismo ocurrió cuando se intentó una imputación por la vía de la quiebra penal (§ 283 StGB) que tampoco pudo ser aplicada.

Incluso si se realiza un análisis de los tipos penales ya sea por acción u omisión, resulta muy difícil imputar al banquero o a los órganos superiores por las consecuencias económicas de sus actos en el sistema económico-financiero.

Otro tema que ha sumado a la idea del §§25c y 54ª de la KWG, se debe a que los bancos poseen un seguro implícito conocido como Too big to fail o demasiado grande para caer que es aplicado por los gobiernos en caso de que caiga el sistema financiero, en el caso particular de la quiebra de un banco se aplica lo que se conoce como *seguros de depósitos* (seguro explícito), ha sido demostrado en trabajos empíricos que dichos seguros incrementa el incentivo a que los bancos tomen acciones más riesgosas en el mercado, toda vez que el Estado saldrá a salvarlos, la sanción penal vendría a equilibrar ese beneficio, en un análisis costo-beneficio por parte del banquero.

Los **objetivos** que se persiguen el artículo son los siguientes:

- Definir la teoría de la pena que adoptan los §§25c y 54ª de la KWG
- Limitar el incentivo del banquero o funcionario bancario a asumir más riesgos mediante los §§25c y 54ª de la KWG.
- Limitar los incentivos que genera el TBTF y el seguro de depósito en el banquero.

Conclusión:

1. La función de §§25c y 54^a de la KWG, no esta puesta en la cuantía de la pena, sino de facilitar al BaFin⁴³ imputar al banquero por mal analisis de riesgo.
2. Al facilitar la imputación del gerente o CEO de la entidad bancaria, sucursales del banco, etc., busca que a la hora de tomar dediciones evalúen la posibilidad de afrontar un proceso penal.
3. La pena en este caso tendría un fin, el de generar costas sobre la ganancia que obtiene el banquero por detractar con el sistema, la idea no está puesta en ocasionar miedo, sino costos sobre ganancia de sus acciones obtenidas por la negación al Derecho, lo que implica detractar contra el sistema de cooperación, así la pena cumple una función de incentivo o motivación.
4. Ello se debe a que el banquero posee un rol especial, y si este se abusa del sistema de cooperación atenta contra la voluntad de las personas, debido a que las personas no puedan maximizar su autonomía dentro del sistema de cooperación. Las crisis económicas no permiten que las personas ejerzan su autonomía plenamente por los inconvenientes que ellas acarrear.
5. Así la pena del §54^a de la KWG en el sistema bancario tiene la función de incentivo *ex ante*, con la idea que el banquero a la hora de realizar sus cálculos (costos-beneficio) incluya dentro de este el daño social que podrían ocasionar sus acciones.
6. La idea de afrontar un proceso penal o un condena, implicaría que la actuación de los gerentes o CEO seria publica, y ello los llevaría a un posible ostracismo de sus pares.

⁴³ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: Autoridad Federal de Supervisión Financiera

7. Esta idea permite comprender la necesidad de la sanción penal al banquero en aquellas acciones que generen externalidades negativas a la sociedad. Por ello, la idea de la sanción penal ante el mal análisis de riesgo es una forma que el banquero incorpore en sus calculo costos- beneficios, la sanción penal como un costo por detractar con el sistema social.

6.2. “La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósito y el Too big to fail en el sistema bancario”, (pp. 9-37). *Revista de Derecho Penal. Derecho Penal Económico. Derecho bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – II. 2020-2* Rubinzal-Culzoni. Santa Fe, Argentina. 2021. ISBN: 978-987-30-2128-2

Resumen: El artículo aborda dos institutos el TBTF y el seguro de depósito, que generan un incentivo positivo en los ahorristas y una confianza en el sistema bancario, pero a su vez crea un incentivo a que el banquero tome más riesgos de los que afrontaría sin esos dos institutos.

Esos riesgos suelen general externalidades negativas como es el caso de las crisis económicas, así el Derecho penal por medio de la pena vendría a generar ese incentivo a que el banquero incorpore en sus cálculos el daño al sistema de cooperación social.

El seguro de depósito y el TBTF cumplen un rol importante sobre los intermediarios financieros en la creación de liquidez, así como en los incentivos de toma de riesgos para la creación del dinero bancario.

La pena en este caso viene a generar costos al banquero, a los fines que incorpore en sus calculo costo-beneficio el daño que causarían sus acciones al sistema de cooperación social, de esta manera la pena cumple la función de mantener el capital social alto.

La discusión sobre estos dos institutos financieros se da sobre que tienen un lado positivo y un lado negativo. El primero de ellos está puesto en que son incentivos a los fines de proteger a los ahorristas y al sistema financiero, el lado negativo quiere decir que genera incentivos a los fines que los bancos o los banqueros tomen mayores riesgos dado que, saben que el Estado mediante esos dos institutos saldrá a salvarlos.

Esta idea de que el seguro de depósito o el TBTF genera una externalidad negativa, entiende que, al tener el banquero el salvavidas de estos dos institutos, hace que tenga el incentivo a tomar más riesgos, por un lado porque no trabaja con su dinero y por el otro sabe que será salvado por el gobierno.

Los **objetivos** que se persiguen en el artículo son los siguientes:

- Analizar el TBTF para ver cómo se lo puede limitar desde la sanción penal.
- Analizar el seguro de depósito para ver cómo se puede limitarse con la sanción penal.
- Cómo sortear las críticas a la prevención general negativa, como teoría de la pena a aplicar.
- El rol especial del banquero en un sistema de cooperación social.

Conclusión:

1. La sanción penal vista como un costo a los fines que el banquero realice un cálculo *ex ante* a la toma de decisiones, de esta manera lo que se está implementando en la prevención general negativa, pero no desde el miedo o la coacción, sino que desde un incentivo o desincentivo.
2. Se deben distinguir al inversor ahorrador individual, a quien corresponde proteger con la legislación de protección del consumo, del inversor profesional, aquel que tiene una estructura destinada a realizar inversiones en forma permanente y como empresa, a quien no corresponde tutelar como consumidor financiero.
3. El seguro de depósito, se entiende para proteger al ahorrista individual, pero el banco utiliza esa protección con la finalidad de maximizar sus ganancias corriendo mayores riesgos.
4. Si se aplicara una pena aparece como un incentivo a los fines que quienes mueven lo que se conoce como la “*pileta financiera*”, en la búsqueda de

maximizar su rentabilidad incorporen el costo que le representan a la sociedad por medio de la pena.

5. Desde una análisis del Law & Economics, la sanción penal en estos casos por mas que las penas no sean grandes, genera que el banquero realice un *trade off* (costo-beneficio) en relación a sus conductas.
6. Una pena inferior a tres años no es de cumplimiento efectivo, sino que puede seguir haciendo su vida, pero el costo que tendrá a la vista de sus pares y laboralmente es muy alta.
7. La sanción penal sobre el mal análisis de riesgo que realizan los bancos, sería una forma de generar ese costo-beneficio hacia el banquero.

6.3. “Análisis Económico-Jurídico del §54^a de la Ley de Crédito. Ley Bancaria alemana (Gesetz über das Kreditwesen. Kreditwesengesetz - KWG) como incentivo negativo del banquero”, (pp. 311- 333). *Revista de Derecho Penal - Derecho Penal Económico. 2022-1. Lavado de activos, blanqueo, decomiso y constitucionalidad de la extinción de dominio -I.* Rubinzal-Culzoni. Santa Fe, Argentina. 2022. ISBN: 978-987-30-4522-6

Resumen: Es un análisis económico - jurídico que, consiste en entender la pena del §54^a y la probabilidad de ser capturado del §25c de la KWG, como un *incentivo o motivación* dentro del sistema bancario. Un incentivo *ex ante* a que se produzca el hecho contrario al Derecho.

De esta manera se trata de un mecanismo de alineación de intereses, lo que harían los §§25c y 54^a es incorporar a la función del banquero en su *cálculo costo-beneficio*, esto deberá añadir dentro de sus costos la posibilidad de una pena o de tener que afrontar un proceso penal.

Ello implica que, en el mercado bancario y financiero es muy importante la credibilidad y el prestigio, el mero hecho que un funcionario bancario deba afrontar un proceso penal, haría caer su prestigio y con ello la posibilidad de trabajar.

Los **objetivos** que se persiguen el artículo son los siguientes:

- Desde el análisis económico - jurídico se busca analizar como incidiría la sanción penal en el banquero o funcionario bancario.
- Se utiliza como modelo de ejemplo los §§25c y 54ª KWG.
- Analizar desde un árbol de decisión como afectaría esa sanción en el corto, medio y largo plazo.

Conclusión:

1. En esta idea de la motivación del comportamiento, la pena esta puesta no en el grado de maldad; sino en el cálculo negativo que generaría si se impone una sanción, la pena esta vista como una perdida, un costo mayor a la ganancia de cometer el delito por parte del banquero o funcionario bancario.
2. Las personas se mueven por incentivos, esto es que evaluarán los *costos - beneficios* a la hora de tomar decisiones o cometer un ilícito. Este cálculo, se realiza desde la *racionalidad limitada* esta permite un margen de error dentro del cálculo que realiza la persona.
3. El caso de que no existiera el §25c el funcionario bancario podría no reaccionar a la sanción dado que la probabilidad de afrontar un proceso penal es baja, y en este caso jugaría un papel preponderante su aversión al riesgo, pero con la idea del §25c, el §54ª cobra mayor protagonismo aumentando la posibilidad del castigo, eso hace que la *Utmg* del banquero decrezca.
4. La sanción que impone el §54a de la KWG puede ser baja, pero el incentivo está puesto en que la persona valora más el costo que le implica enfrentar un proceso penal o una condena a la vista de sus pares, accionistas, acreedores o a la vista

de la sociedad, de esa manera se incorporaría al cálculo del banquero el daño o el coste de sus acciones.

5. La importancia de la *reputación* en el sistema bancario y financiero, que se ve afectada por afrontar un proceso penal, además de la sanción penal hace que la reputación caiga.
6. La sanción penal basada en la caída de la reputación tendría según la intuición desde el análisis del árbol de decisión un fuerte costo al principio y mitad del periodo, pero esta perdería fuerza al llegar al final del periodo, este periodo final podría entenderse por ejemplo, como jubilación de la persona, donde podría no valorar la reputación, sino el capital que obtenga para una mejor jubilación.

7. CONCLUSIONES FINALES

1. Esta tesis por compendio de artículos, ha entendido que, los institutos del TBTF y el seguro de depósito generan incentivos para que el banquero asuma mayores riesgos, poniendo en crisis el sistema económico-financiero.
2. Dado el incentivo que tienen los banqueros o funcionario bancario a tomar más riesgo por estos institutos, la pena está entendida a los fines de generar más costes, sobre los beneficios que llevan a detractar con el sistema de cooperación social.
3. En relación a la teoría de la pena, que se adoptó aquí es la *prevención general negativa*, de esta manera, en lo concerniente a la violencia del castigo, aparece recién en el segundo estadio de la pena, esto es cuando se ha llevado a cabo el hecho punible y se recibe una sanción penal es ahí donde la violencia aparece (*ex post al delito*), previo a la aplicación de la sanción, esto es el primer estadio, la pena esta entendida como información que tienen los sujetos a los fines de evaluar *costo-beneficio* de sus actos.
4. La pena lo que hará es elevar los costes para la persona dentro del mercado, y así sucesivamente en cada nueva condena subirán esos costes y bajará el beneficio generando menos utilidad, haciendo de la pena algo dinámico, que se encuentra en constante movimiento.
5. La sanción penal como reguladora del mercado delictivo, parte de la idea que en este mercado las personas realizan sus cálculos *costo-beneficio*, y la pena puede desincentivar dependiendo de cuál sea el *CMgd* de cada persona, partiendo que está actuando libremente con información.
6. Que la idea del *costo-beneficio* parte de una persona libre con autonomía, cuando este decida delinquir o realizar un acto contrario al derecho, estará evaluando que *costo-beneficio* tendrá, en el cual la pena le puede representar

más costos que beneficios o a la inversa. En otras palabras, quien niega el derecho, es dueño de su ámbito de organización, quien lo administra libremente y debe evitar que ese ámbito perjudique a otros.

7. En el primer estadio, encontramos que la persona bajo su autonomía realiza su cálculo, y de este obtendrá un resultado con el que tomará su decisión de cómo actuar.
8. En el segundo estadio, la violencia aparece por desprecio al Derecho, la violencia (la imposición de la pena) es aplicada como sanción por la destrucción del *capital social* de la comunidad, esta destrucción del capital implica la cosificación de quienes componen la sociedad, mantener el *capital social* es la función principal del Derecho penal, es por ello que debe sancionar a quien niega al Derecho, por mantención del capital social ya que sin este se destruye la *cooperación social*.
9. En el segundo estadio de la pena, la sanción como violencia, se aplica por esa decisión de actuar fuera del sistema de cooperación, cosificando a los demás sujetos en *post* de su propio beneficio, ya que el sujeto encontraría más rentabilidad en detractar con la sociedad, y la pena aparece como una sanción por la *externalidad negativa* que gesto corroyendo al derecho.
10. Que, la negación del derecho, es la negación a la sociedad formada por la autonomía general, el Derecho penal tiene como fin mejorar la coordinación entre las personas, con el fin de bajar los costos de transacción y así lograr una mayor cooperación, de esta manera las personas pueden ejercer mejor su autonomía.
11. El Derecho, mantiene la función de coordinar las relaciones entre las personas, para que estas puedan ejercer mejor su autonomía, y esto se logra con la cooperación social, el Derecho penal viene a proteger el *capital social*, la pena viene a refrendar ese Derecho que protege al *capital social*. La misión de la pena

es entonces, reafirmar la vigencia de la norma debiendo equipararse a tal efecto vigencia y el reconocimiento de esta.

12. La aplicación de la *prevención general negativa*, encuentra que una de las funciones de la pena es incentivar o motivar a la persona por medio de costes a los fines de que no niegue el Derecho, no tiene como fin generar miedo, esto implica que dependerá de la autonomía de la persona cometer el hecho contrario al derecho.
13. El otro fin que encuentra la pena en la prevención general negativa es mantener el capital social alto. El Derecho tiene la función de coordinar las distintas voluntades dentro de la sociedad, por ello el ataque al capital social implica un ataque al Derecho. En otras palabras, la pena genera un incentivo a que se tenga una actitud de fidelidad al derecho, fortaleciendo la confianza en el ordenamiento jurídico, lo que implica que el capital social se mantenga elevado y el sistema de cooperación social no decaiga.
14. Al tener el banquero un rol especial por la importancia de la función que cumple y los beneficios que posee en caso que el sistema económico-financiero colapse o entre en crisis, es que corresponde incorporar un tipo penal que permita generar en el banquero o funcionario bancario la posibilidad de afrontar un proceso penal y una posterior condena con la finalidad de limitar la creación de dinero bancario o que esa creación no sea asumiendo riesgos que lleven al colapso del sistema.
15. De esta manera la sanción penal se trata de un mecanismo de alineación de intereses, incorporando a la función del banquero *ex ante* el interés del núcleo social. Así el banquero en su cálculo costo-beneficio deberá añadir dentro de sus costos la posibilidad de una pena.

8. BIBLIOGRAFIA

Bajo Fernández, Miguel; Feijoo Sánchez, Bernardo José y Gómez-Jara Diez, Carlos. Tratado de Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas. 2ª edición. Thomson Reuters. Madrid., 2016.

Bernd, Rudolph. Bankregulierung zur Lösung des „too big to fail“- Problems. <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/0042-059X-2014-2-72/bankregulierung-zur-loesung-des-too-big-to-fail-problems-jahrgang-68-2014-heft-2>

Braun, Miguel. Macroeconomía Argentina. Sudamericana. 2018

Carrión Díaz, Juan Elías y Viveiros, Carlos (coordinadores). El delito de lavado de activos. Aspectos sustantivos, procesales y de política criminal. Tomo III. Grijley. Perú. 2017.

Cerezo Mir, José. Obras Completas. Derecho Penal. Parte General. Tomo I. ARA. Perú. 2006.

Cooter, Robert y Ulen, Thomas. Derecho y Economía. Fondo de Cultura Económico. México. 1998.

Córdoba, Fernando J. La evitabilidad del error de prohibición. Marcial Pons. Bs.As. 2012

Demetrio Crespo, Eduardo (dir) Crisis financiera y Derecho Penal Económico. BdeF. Madrid. 2014.

Demetrio Crespo, Eduardo El Derecho penal del Estado de Derecho entre el espíritu de nuestro tiempo y la constitución. Reus, Madrid 2020.

Donna, Sebastian Alberto. Las teorías de la pena. Un análisis jurídico-económico. Rubinzal-Culzoni. 2021.

-Análisis Económico-Jurídico del El §54ª de la Ley de crédito. Ley Bancaria- KWG Alemana (GESETZ ÜBER DAS KREDITWESEN. KREDITWESENGESETZ-KWG) como incentivo negativo del banquero (pp. 311- 333); en Revista de Derecho Penal Económico, 2022-1, Lavado de activos, blanqueo, decomiso y constitucionalidad de la extinción de dominio-I. Rubinzal-Culzoni. Bs.As. 2022

-El §54ª de la Ley de crédito. Ley Bancaria- KWG Alemana (GESETZ ÜBER DAS KREDITWESEN. KREDITWESENGESETZ-KWG) y la prevención general negativa (*Trabajo de investigación como Gastwissenschaftler Georg-August Universität Göttingen. Institut für Kriminalwissenschaften, CEDPAL Alemania-2019*), en

Revista de Derecho Penal Económico, 2020-1 "Derecho Bancario, Cambiario y financiero. Relaciones con el Derecho Penal- I. Rubinzal-Culzoni. Bs.As. 2020
-La pena como desincentivo al incentivo negativo que genera el seguro de depósito y el "too big to fail" en el sistema bancario. Revista de Derecho Penal, Derecho Penal Económico 2020-2 Derecho bancario, Cambiario y Financiero. Relación con el Derecho Penal – II, Edit. Rubinzal-Culzoni. Bs.As. 2021.

North, Douglass, C. Instituciones, Cambio Institucional y Desempeño Económico. Fondo de Cultura Económico. México. 2012

Feijoo Sánchez, Bernardo. Orden Socioeconómico y Delito. Cuestiones actuales de los delitos económicos. BdeF. Bs.As. 2016.

Friedman, Milton y Friedman, Rose. Libertad de elegir. Biblioteca económica. Madrid. 1983

Frister, Helmut y Brinkmann, Sara. Responsabilidad penal de las personas jurídicas. Fundamentación de la punibilidad desde el punto de vista de las teorías de la pena. Límites constitucionales de Derecho material y procesal penal. Hammurabi. Bs.As. 2018.

Frister, Helmut. Strafrecht. Allgemeiner Teil. Kurz-Lehrbücher. 7. Auflage. C.H. Beck. 2015

Gehlen, Leonhard. Die Strafbarkeit von Geschäftsleitern nach §54a KWG. Zugleich ein Beitrag zur strafrechtlichen Behandlung von Banken Krisen. Kölner Kriminalwissenschaftliche Schriften. Band 68. Duncker & Humblot. Berlin. 2017.

Goethe, Johann Wolfgang. Fausto. Edición bilingüe de Helena Cortes Gabaudan ABADA.

Gómez-Jara Diez ,Carlos. Fundamentos Moderno de la Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas. Bases Teóricas, regulación internacional y nueva legislación española. Bdef. 2010.

Gómez-Jara Diez, Carlos, La protección penal transnacional de los mercados financieros. Marcial Pons. 2014

Graham, Benjamin. El inversor inteligente. Edición revisada, Harper Collins. Barcelona. 2019.

Hall, Robert. E y Taylor, John B. Macroeconomía. Edición 3. Antonio Bosch.

Hegel, Georg Wilhelm Friedrich. Rasgos Fundamentales de la Filosofía del Derecho. Biblioteca Nueva. Madrid. 2000.

Herbert, Simon A. Administrative Behavior. A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organization. Third Edition, The Free Press, Collier Macmillan Publishers, London, UK, 1976.

Jakobs, Günther. La imputación objetiva en derecho penal. Ad-Hoc. Bs.As. 2014

Kabas De Martorell, Maria E (directora). Tratado de Derecho Bancario. Tomo I. Rubinzal-Culzoni. Santa Fe. 2011.

Keynes, John Maynard, y otros. Critica de la Economía clásica. Ariel. 3 edición. Barcelona. 1972

Keynes, John Maynard. Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. Fondo de Cultura Económico. 4 edición. segunda reimpresión. 2014

Kindhäuser, Urs. Strafrecht Allgemeiner Teil. 6. Auflage. Nomos. Baden-Baden. 2013.

Kluszczewski, Diethelm. Europäisches Strafrecht. Ein Grundriss. Leipziger Universitätsverlag. 2019.

-Strafrecht. Allgemeiner Teil. Das examensrelevante Kernwissen im Grundriss. Leipziger Universitätsverlag. 2017.

Krugman, Paul y Wells, Robin. Micro Economía. 2ª edición. Reverte. España, 2013

Krugman, Paul. Acabemos ya con esta crisis. Critica. Bs.As. 2012

-Contra los zombies. Critica. Bs.As. 2020

Kunigunde, Kalus. Wie wirtschaftet die Welt? Von der ersten Arbeitsteilung zur Globalisierung. (¿Cómo funciona la economía del mundo? De la primera división del trabajo a la globalización.) Springer. Wiesbaden. 2017.

Lacalle, Daniel. La gran Trampa. “Por qué los bancos centrales están abonando el terreno para la próxima crisis”. Deusto. Barcelona 2017.

Marshall, Alfred. Principios de Economía. Aguilar Madrid. 1963.

Mises von Ludwig. La acción Humana. Tratado de economía. edición nº 12. Unión Editores. Madrid. 2018.

Murmann, Uwe. Grundkurs Strafrecht. 3Auflage. C.H. Beck. München 2015.

Naucke, Wolfgang. El concepto de delito económico-penal. Una aproximación. Marcial Pons. Buenos Aires. 2015.

Nestler, Nina. Bank und Kapitalmarktstrafrecht. Springer. Berlín. 2017

North, Douglass C. Instituciones, cambio institucional y desempeño económico. Fondo de Cultura Económico. México. 2012.

- Olney Martha.** Mikroökonomie. Wiley. Berlín. 2014
- Olson.** Poder y Prosperidad. La superación de las dictaduras comunistas y capitalistas. Siglo XXI. Madrid. 2001
- Pastor Muñoz, Nuria.** Riesgo permitido y principio de legalidad. La remisión a los estándares sociales de conducta en la construcción de la norma jurídico-penal. Atelier. Barcelona. 2019
- Pawlik, Michael.** Ciudadanía y Derecho penal. Fundamentos de la teoría de la pena y del delito en un Estado de libertades. Atelier. Barcelona 2016.
- Pawlik, Michael.** La antijuricidad en el Derecho penal. Estudios sobre las normas permisivas y la legítima defensa, en Jesús Silva Sánchez (coord.) Colección estudios y debates en Derecho penal, n°7. BdeF. Bs.As., 2015.
- Penas, Maria Fabiana y Ioannidou, Vasso.** “Deposit Insurance and Bank Risk-Taking: Evidence from Internal Loan Ratings”, in Journal of Financial Intermediation, 2010, Vol.19 (material de estudio perteneciente a la materia Instituciones Financieras, Maestría en Finanzas Univ. Torcuato Di Tella 2019).
- Penas, Maria Fabiana y Unal, Haluk.** “Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets, in Journal of Financial Economics, 2004, Vol.74, No.1, 149-179. (Material de estudio perteneciente a la materia Instituciones Financieras, Maestría en Finanzas Univ. Torcuato D´itella 2019).
- Pettifor, Ann.** La producción del dinero. Como acabar con el poder de los bancos. Edit. Lince. Barcelona. 2014.
- Pigou, Arthur Cecil.** Introducción a la Economía. Ariel. Barcelona. 1975.
- Posner, Richard.** El Análisis Económico del Derecho. 2ª edición. Fondo de Cultura Económico. México. 2007.
- Richert, Robert.** Mikroökonomik Schnell Erfasst. Springer. Berlin Heidelberg. 2010.
- Righi, Esteban** Delito de administración fraudulenta. Hammurabi. Buenos Aires. 2017
- Robinson, Paul.** Principios distributivos del Derecho Penal. A quién debe sancionarse y en qué medida. Marcial Pons. Buenos Aires. 2015.
- Roxin, Claus.** Problemas básicos del derecho panal, 2 edición, 2 reimpresión, Bdef. Bs.As. 2020.
- Smith, Adam.** Investigaciones sobre la Naturaleza y Causa de la Riqueza de las Naciones. Fondo de Cultura Económica. 18ª reimpresión. México. 2012

- Sola, Juan Vicente.** Constitución y Economía. Lexis Nexis. 1ª edición. 2004.
- Tratado de Derecho & Economía. Tomo. I. Herramientas de Economía para el análisis jurídico. La Ley. 2013
- Stern, Gary H. y Feldman, Ron J.** Too Big To Fail: The Hazards of Bank Bailouts. Brookings Institution Press, Washington, 2004, SBN 0-8157-8152-0.
- Thaler, Richard y Sunstein, Cass.** Nudge. Wie man kluge Entscheidung antsößt. Ullstein. 12 Auflage. 2017
- Thaler, Richard.** La psicología económica. Deusto. 2016. Barcelona.
- Thieß, Peterson.** Makroökonomie. Schritt für Schritt. 3 Auflage. Utb. 2018
- Torres Garrido, Antonio.** Crisis bancaria y regulación financiera. El seguro de depósito: apariencia y realidad. Tesis doctoral. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Barcelona. Barcelona. 1990
- Villar, Mario.** Suerte Penal. Un estudio acerca de la interferencia de la suerte en los sistemas de imputación. Didot. Colección: tesis doctorales. Bs.As., 2016.
- Wessels, Johannes; Beulke, Werner y Satzger, Helmut.** Derecho Penal. Parte General. El delito y su estructuración. Edición 46 alemana. Traducción Raúl Pariona Arana. Instituto Pacifico. Perú. 2018.
- Wessels, Johannes; Beulke, Werner y Satzger, Helmut.** Strafrecht Allgemeiner Teil. Die Straftat und ihr Aufbau. 44. Auflage. C.F.Müller
- Wulf, Andrea.** La invención de la Naturaleza. El nuevo mundo de Alexander von Humboldt. Taurus. Buenos Aires. 2016.
- Zaczyk, Rainer.** Libertad, derecho y fundamentación de la pena. 1ª edición. Colombia. 2010. Universidad de Colombia.
- Zandi, Mark.** Financial Shock. Global Panic and Government-How We Got Here and What Must Be Done to Fix It. Udated Edition. USA. 2009

