

Underwriting ¿La emisión de bonos puede ser blanco para el lavado de activos?

Laura Marcela García Henao*

Resumen: El propósito central del presente artículo se fundamenta en conocer la regulación específica hasta el año 2013, del contrato Underwriting en cuanto a la emisión de bonos en Colombia, para determinar si puede dar lugar al lavado de activos; para ello se hace necesario un abordaje normativo acerca de la emisión de bonos en el mercado bursátil colombiano con fundamento en planteamiento de orden doctrinal, jurisprudencial y de derecho comparado; de igual forma, se toma en consideración una definición precisa sobre el contrato de Underwriting, entendido éste como una modalidad contractual atípica, e identificando a la vez sus características, ventajas y desventajas; finalmente, se indaga sobre la normatividad que sanciona el lavado de activos y su correspondiente relación con la emisión de bonos.

Palabras claves: *Underwriting, Underwriter, contrato financiero, emisión de bonos, lavado de activos.*

Abstract: The main purpose of this article is based on knowing the specific regulation until 2013, Contract Underwriting regarding the bond issue in Colombia, to determine if it can give rise to money laundering; for that a regulatory approach regarding the issuance of bonds in the Colombian stock market approach based on doctrinal, jurisprudential and comparative law order is necessary; similarly, taking into account precise definition on Underwriting contract, understood as an atypical type of contract, and identifying both its features, advantages and disadvantages; finally investigates regulations sanctioning money laundering and its corresponding connection with the issuance of bonds.

Keywords: *Underwriting, Underwriter, financial contract, bond, money laundering*

1. Introducción

La deficiente regulación específica de los contratos de underwriting en Colombia se evidencia en la versatilidad y agilidad con que se mueven los mercados financieros en donde se ubican los denominados mercados de dineros y mercados de capitales, a los cuales se ven avocadas muchas de las empresas en su afán de buscar la mejor capitalización para ellas y lograr de esta manera unos mejores niveles o estándares de competitividad.

Para nadie es un secreto que la internacionalización de la economía se ha convertido en un fuerte obstáculo para que muchas de las empresas logren sostenerse en un mer-

cado cada vez más innovadores en cuanto a la forma de realizar sus negocios, así mismo, de los amparos, ayudas y beneficios que muchos Estados ofrecen a sus productores con el fin de fortalecer su industria nacional y de esta manera incrementar los indicadores de exportación.

En Colombia por el contrario, no existen claras políticas económicas que beneficien y estimulen abiertamente la libre empresa, el desarrollo de infraestructuras y tecnologías y además si a esto se le suman las políticas en materia laboral y tributaria, se lleva a las empresas en muchos casos a situaciones de inestabilidad.

* Abogada titulada Institución Universitaria de Envigado, E-mail: lamaga0110@yahoo.com

Las fluctuaciones del mercado cambiario y las políticas aduaneras no favorecen muchas veces la industria nacional, mas si se tiene en cuenta la proliferación de firmas de Tratados de Libre Comercio con muchos países y regiones ponen en franca desventaja a buena parte de las empresas, si a esto se le suma los factores de orden público e inseguridad social que se viven en este país y a las deficiencias en materia de infraestructura vial y portuaria, sumado a las alzas permanentes en combustibles, peajes y aranceles que inciden directamente en la importación de materia prima y la exportación de producto terminado.

Las constantes subas y bajas en las tasas de intereses bancarios con los elevados costos administrativos que las entidades financieras le dan al dinero han ido llevando a que muchas empresas deban recurrir a la búsqueda de nuevos capitales que fortalezcan su economía, y de esta manera se van generando una serie de contratos atípicos que muchas veces no alcanzan a regularse en medida plena, dejando vacíos que pueden llegar a permitir el ingreso de capitales ilícitos para hacer lo que se conoce como lavado de activos.

Lamentablemente en Colombia uno de los flagelos más comunes está dado por la corrupción en casi todas las esferas sociales, políticas y económicas que permean casi todas las contrataciones que se hacen con el Estado en donde las dádivas, "comisiones" o porcentajes que se deben pagar a funcionarios por la adjudicación de contratos, son dineros ilícitos que no pueden declararse dentro de una legalidad tributaria. Es posible llegar a pensar que es el narcotráfico el mayor generador de dineros ilícitos en el país, no obstante, se puede considerar que es esta, la corrupción, la que genera el narcotráfico puesto que lo permite, tolera y algunas veces se fabrican los mecanismos legales para ampararlo.

No se pueden cuantificar con exactitud las cifras que la corrupción alcanza a generar y mucho menos poder determinar los lugares a donde irán a invertirse.

2. Antecedentes

Para Avendaño (2000), el contrato UNDERWRITING tiene su origen en el Derecho Anglosajón, siendo ampliamente difundido en Estados Unidos y Brasil. De otra parte, Romero (2006), afirma que posteriormente se expande en los países europeos, fortaleciéndose esta tendencia en virtud del fenómeno financiero de la globalización o mundialización.

El *Underwriting* entendido como lo define Martorell, (1993), es "un instrumento jurídico que permite canalizar la asistencia financiera requerida, mediante la suscripción de títulos-valores emitidos por la sociedad emisora beneficiaria, por parte de terceros interesados" (p. 500). Se trata de una figura que económicamente asume diferentes modalidades y facetas.

Las sociedades comerciales, públicas y privadas en Colombia en los últimos años, se han visto avocadas al endeudamiento por causas que tienen que ver con el sistema tributario y la creación de nuevas empresas y grupos financieros, entonces el mecanismo de este contrato resultó ser la tabla de salvación para los sectores empresarial y financiero por el aporte que pueden prestar para su capitalización, con el fin de disminuir los exagerados índices de endeudamiento, este tema, es interesante en la medida en que estos contratos pueden contribuir al desarrollo del mercado de capitales, particularmente como instrumento para lograr un mayor grado de eficiencia para la consecución de recursos, usualmente en el mercado de valores a largo plazo y estables para subsanar las necesidades de capital de las empresas, entonces, este contrato de naturaleza finan-

ciera mediante el cual una empresa que actúa en función de asesoramiento garantiza o pre-financia la colocación de títulos-valores que en el futuro inmediato habrá de realizar una sociedad por acciones o una comandita por acciones. Lo anterior se pudo inferir de los aportes obtenidos en el Diplomado de Contratos Atípicos.

Aunque en Colombia no se desconoce la existencia de este contrato, no se tiene una regulación específica que se refiera a él y a los riesgos a los que podrían estar expuestas las sociedades mercantiles, públicas y privadas en Colombia, en lo que hace referencia a los delitos financieros que cada vez cobran más fuerza.

En consulta realizada en diferentes bibliotecas de la ciudad se encontraron varios trabajos de grado para optar al título de Abogado que hacen referencia específica al Underwriting, entre los que se puede nombrar los siguientes:

Guerrero (2000), hace referencia al Contrato de Underwriting de la siguiente manera:

Debido a que en Colombia dichas operaciones no han sido intensivas se requiere acudir a la experiencia ajena a fin de trazar políticas correctivas y crear un marco institucional como mecanismo que ayude a que dichas operaciones funcionen en forma eficiente y así lleguen a convenirse en la solución práctica para sacar a las sociedades anónimas del grave problema que las aqueja como es la falta de capital, problema tal que ha venido minando la capacidad de generación de un mayor producto y por ende las ha hecho caer en un caos económico (p. 35).

Por su parte, Arroyave (2010) esboza lo siguiente:

Una gran parte de las grandes empresas nacionales e internacionales, encargadas de dinamizar la economía como fuentes de empleo y riqueza, se encuentran inscritas en mercado público de valores, escenario que termina convirtiéndose en una de las principales fuentes de financiación de dichas empresas al efectuar allí emisiones accionarias, recibiendo de los compradores de las mismas el dinero en que fueron transadas.

Para realizar una emisión accionaria, esas grandes empresas requieren de la participación de un agente intermediario, con el cual puede celebrar un sin número de contratos, entre los cuales se destacan el contrato de underwriting y el contrato de carotaje de valores, sobre los cuales existe cierta discusión doctrinaria en lo que tiene que ver con la modalidad al mejor esfuerzo del contrato de underwriting, y su aparente similitud con el contrato de corretaje de valores, y es precisamente dicha similitud lo que se pretende abordar en el presente análisis, en pos de determinar en últimas, si ambas tipologías contractuales configuran o no, un mismo contrato.

En los trabajos de Franco y Sierra (2003) y Cuéllar (2011), se aborda la noción de underwriting desde una perspectiva eminentemente financiera, que sin embargo arroja importantes aportes temáticos a la presente investigación.

Tal como se puede apreciar el tema ha sido estudiado y analizado desde varias disciplinas en nuestro país, así mismo, existen importantes instituciones financieras que realizan este tipo de contratos a nivel nacional e internacional.

3. El contrato y la representación

Para poder empezar a definir el contrato que es objeto de estudio, tenemos que empezar por hablar de la definición de contrato y de representación.

El contrato es un negocio jurídico pluripersonal de contenido patrimonial. El código Civil y el Código de Comercio manejan dos conceptos de contrato: el artículo 1495 del Código Civil el contrato se define como "Contrato o convención es un acto por el cual una parte se obliga para con otra a dar, hacer o no hacer alguna cosa. Cada parte puede ser de una o muchas personas". Por su parte, el Código de Comercio Colombiano (2012, p. 223-224), en su artículo 864 se refiere en los siguientes términos:

El contrato es un acuerdo de dos o más partes para constituir, regular o extinguir entre ellas una rela-

ción jurídica patrimonial, y, salvo estipulación en contrario, se entenderá celebrado en el lugar de residencia del proponente y en el momento en que éste reciba la aceptación de la propuesta.

Se presumirá que el oferente ha recibido la aceptación cuándo el destinatario pruebe la remisión de ella dentro de los términos fijados por los artículos 850 y 851.

La atipicidad de los contratos que se estudiaron durante el curso como el Leasing, la Franquicia, y el Underwriting se predica en cuanto a que no hay una regulación específica en el ordenamiento jurídico colombiano acerca de éstos.

Se retoman de las notas de clase que la legitimación contractual se trata del poder que tiene la parte de disponer del objeto del contrato, es la competencia que tiene el sujeto para regular sus intereses contractualmente. En el caso de los contratos atípicos debe existir un poder de disposición y este presupone un vínculo jurídico entre los sujetos que realizan la disposición y los intereses contractuales.

En los contratos también debe tenerse en cuenta el tema de representación, que está consagrada en el artículo 1505 del Código Civil y en los artículos 832 a 844 del Código de Comercio.

La representación consiste en permitirle a un sujeto (representante) cooperar con otro sujeto llamado representado en el desenvolvimiento de una actividad que se refiere a la esfera jurídica de intereses del representado al mismo tiempo que se proyecta hacia afuera frente a terceros.

La representación es voluntaria cuando una persona faculta a otra para celebrar en su nombre uno o varios negocios jurídicos. El acto a través del cual se otorga esta facultad es el de apoderar y puede ir acompañado de otros negocios jurídicos. En los casos en que la ley prevea un estado de buena fe, de

conocimientos o de ignorancia de ciertos hechos, se tendrá en cuenta la persona del representante, a menos de que se trate de asuntos relacionados al representado.

La representación es diferente a otros mecanismos de cooperación como la mediación, la asesoría y el corretaje.

La representación supone que el representante tenga la facultad de autonomía y facultad decisoria porque es la voluntad del representante que decide la disposición de intereses porque el representante decide con quien tratar la figura específica del contrato, la decisión del representado se limita al apoderamiento con mayores o menores precisiones pero siempre dejándole un margen de autonomía al representante.

La representación voluntaria puede hacerse de varias formas: por escritura pública o privada, por cartas, verbal o de cualquier otro modo inteligible.

La representación voluntaria es contrato consensual pero hay algunas excepciones donde la ley establece una solemnidad AD SUBSTANTIAM ACTUS para el apoderamiento.

4. El contrato Underwriting

4.1. Concepto

Luego de un breve recuento de lo que es contrato y representación, se profundiza en contrato específico de Underwriting. Al respecto, Martorell, (1993), define el contrato de underwriting como “un instrumento jurídico que permite canalizar la asistencia financiera requerida, mediante la suscripción de títulos-valores emitidos por la sociedad emisora beneficiaria, por parte de terceros interesados” (p. 87).

Linares (1970), citado por Arias (1999), sostiene que el contrato de underwriting:

Es aquel en virtud del cual una entidad emisora de valores mobiliarios conviene con una entidad financiera, bien sea banco de inversión, compañía financiera o banco comercial, su participación en la colocación pública a fin de asegurar la cobertura de esa emisión.

Hundskopf (1989) sostiene que:

El Underwriting se trata de un contrato celebrado en una entidad o intermediario financiero denominado Underwriter y una institución, identidad o sociedad emisora de valores mobiliarios, por el cual la primera se obliga a prefinanciar a la segunda, parcialmente los recursos que se obtendrían como resultado de su colocación y comprometiéndose a preocupar la colocación de tales valores en el mercado primario, garantizando un total o parcial, suscripción por parte de los inversionistas dentro de un plazo determinado, bajo el compromiso de adquirir en firme el saldo de los valores no colocados en caso que al término del plazo quedaran valores sin suscribir.

Bravo (1997) afirma que:

Se trata de un contrato casi atípico, en virtud de la cual una empresa financiera y una sociedad emisora de valores mobiliarios contratan a fin de que la primera citada se obliga a financiar, prefinanciar y vender los valores emitidos por la segunda traída a colocación.

Arias (1999) denomina al underwriting como el Contrato de Emisión y Colocación de los Valores y sobre el mismo sostiene que:

Es un contrato de naturaleza financiera, en virtud del cual una empresa que asume la condición de emisora de títulos valores encarga a otra, generalmente a un banco o una entidad financiera, su colocación en el mercado, actuando como intermediaria y pudiendo hasta garantizar la operación, de ser el caso.

En igual sentido se pronuncia el maestro Avendaño (2000), quien realiza al respecto una descripción de ésta figura contractual, la misma que por su claridad se va a citar:

En el contrato de underwriting intervienen dos partes: la sociedad emisora de valores primarios y el underwriter o intermediario financiero, el cual

suscribe la primera emisión sin la intención de conservar los títulos para sí. Lo que pretende es desprenderse de ellos a través del Mercado de Valores, obteniendo su utilidad de la diferencia entre el valor de adquisición de los títulos y su valor de venta.

Se puede llegar a concluir de las anteriores definiciones que el underwriting es un contrato atípico que se celebra entre una entidad de intermediación financiera (underwriter) y una sociedad, por el cual la primera se obliga principalmente a prefinanciar la emisión de acciones u obligaciones negociables, a cambio de una determinada remuneración, y complementariamente de una diversidad de servicios tales como asesoramiento, estudio, emisión de informes, consejos, entre otros, todos los cuales convergen, de manera interdependiente, hacia un único resultado, que es el buen éxito del negocio.

Esta actividad es llevada a cabo por bancos de operaciones múltiples, bancos de inversión, bancos de desarrollo, entidades financieras, compañías aseguradoras, entre otras.

Según lo anterior, se formula la siguiente pregunta ¿qué atractivo tiene este contrato para estas empresas? El autor Rodríguez (2002) manifiesta lo siguiente:

El atractivo para éstas, es la oportunidad de generar ingresos por servicios en la venta de acciones o títulos de deuda de las empresas emisoras. Así mismo, les permite ampliar las opciones de inversión y rentabilidad que ofrecen a sus clientes, tanto individual como institucionalmente.

El objetivo que persigue tiene esta técnica de contratación es trasladar al mercado de valores el total de la emisión, de tal forma que al finalizar el periodo del convenio temporal, los títulos estén en manos de inversionistas particulares o institucionales, por esta razón para cualquier entidad financiera, su giro operacional no puede ser en torno a adueñarse de propiedades o empresas, si no, que se trata de que realice una intermediación financiera eficiente, por lo que esta labor realizada va a permitir un mayor desarrollo del mercado de capitales y por consiguiente, la consecución de recursos en forma lícita para empresas públicas y privadas.

El nombre de este contrato es derivado del verbo en Inglés “To Underwrite”, que significa “suscribir”, fue creado especialmente para las sociedades como una opción de financiamiento cuando hay falta de colaboración de sus asociados o no se pueden alcanzar otras formas de liquidez, aquí procuran por sí mismas y en colaboración con un intermediario financiero conseguir recursos de una forma un poco más fácil y rápida porque de otra manera no podrían conseguirse con tal celeridad, ofreciendo finalmente títulos-valores emitidos por ella.

Para Rodríguez (2002), el contrato de Underwriting:

(...) permite que una entidad financiera adquiera a firme, valores de mercado primario emitidos por una empresa a un precio bajo la par, permitiendo que ésta última obtenga el financiamiento previsto en forma adelantada a la venta de los títulos, aparejando además asistencia financiera a las empresas emisoras(...)

Arrubla (2004) ha tratado en su libro sobre este contrato, y lo define en los siguientes términos: “es un instrumento financiero, por el cual se puede lograr una paulatina canalización de recursos hacia las actividades productivas. Pero para que ello sea posible, depende de que exista un adecuado mercado de capitales (...)” (p. 118).

Más adelante el mismo autor continua expresando lo siguiente:

(...) No existe en el idioma español un término que traduzca adecuadamente el significado del underwriting el cual, en su significación más amplia se refiere a la compra de una emisión de títulos valores a un precio fijo garantizado con el propósito de vender esta emisión entre el público (...) (Arrubla, 2004, p. 119).

4.2. Partes del contrato de underwriting

Después de establecer algunos antecedentes y presentar algunas definiciones de este

contrato, es importante establecer las partes que intervienen en él:

Empresa Emisora: es aquella persona jurídica con capacidad para emitir títulos susceptibles de ofrecerse públicamente, por ejemplo: acciones, bonos, etc. Por lo general, la entidad financiera comprende las sociedades anónimas y las comanditas por acciones, y cualquiera que sea su objeto social deben estar expresamente autorizadas para emitir bonos, obligatoriamente convertibles en acciones, siempre que estas sociedades estén sometidas al control de Superfinanciera o Supersociedades, según sea el caso.

Suscriptor: es la persona natural que adquiere los valores ofrecidos por el Underwriter.

Underwriter: es la persona que cumple una función de intermediación en la colocación de valores entre la entidad emisora y los inversionistas, que estos últimos son los adquirentes finales de los títulos y que asumen el riesgo que surge de la colocación.

En Colombia, esta labor se encuentra permitida a bancos, sociedades fiduciarias, corporaciones financieras, sociedades comisionistas de bolsa, fondos mutuos de inversión, compañías de seguros.

4.3. Características

En cuanto a las características del contrato Arrubla (2004), también hace referencia a ellas, identificando los siguientes elementos característicos:

El contrato de underwriting es un contrato atípico e innominado, que no tiene una individualidad acusada en la ley colombiana y en su libro expresa lo siguiente: “...En nuestra opinión, nos inclinamos de entrada por la atipicidad del contrato, que a pesar de gozar de similitudes con otros contratos, su función económica tan propia y la finalidad perseguida con la figura para actuar en un mercado tan especializado, indican la conveniencia de darle el tratamiento independiente de otras figuras que se le

parece, pero que no desempeñan el mismo papel en el comercio.

Por ello se dice que el underwriting es una operación compleja que comprende además, otros servicios de asesoramiento (estudios sobre la expansión de la empresa, marketing, factibilidad de la emisión y de su colocación de acciones o de bonos, etc.).

Algunos describen el contrato como de naturaleza mixta por tener características y elementos propios de otros contratos.

Se trata de un contrato principal, consensual, oneroso y de acuerdo a su modalidad, puede ser de tracto sucesivo o de ejecución instantánea, es bilateral e innominado.

Es además un contrato financiero que configura una nueva técnica de financiación, con la cual contribuye la banca moderna al desarrollo empresarial, antelando dineros contra la entrega de emisiones de acciones, bonos u otros valores, emitidos por sociedades por acciones.

4.4. Función económica del contrato de underwriting

En el material de estudio dadas en el diplomado y haciendo una comparación con las características anteriormente mencionadas, se encuentran algunas similitudes como las siguientes: bilateral, consensual, oneroso, conmutativo, atípico- innominado y puede ser de ejecución instantánea o de ejecución sucesiva.

Pero ¿Cuál es la función económica de este contrato?, para responder esta pregunta, se dice que como las sociedades comerciales colombianas en los últimos años, se han visto avocadas al endeudamiento por causas que tienen que ver con el sistema tributario y la creación de nuevas empresas y grupos financieros entonces el mecanismo de este contrato resultó ser la tabla de salvación para los sectores empresarial y financiero por el aporte que pueden prestar para su capitalización con el fin de disminuir los exagerados índices de endeudamiento, este tema es interesante en la medida en que es-

tos contratos pueden contribuir al desarrollo del mercado de capitales, particularmente como instrumento para lograr un mayor grado de eficiencia para la consecución de recursos, usualmente, en el mercado de valores a largo plazo y estables para subsanar las necesidades de capital de las empresas, entonces este contrato, es un contrato de naturaleza financiera mediante el cual una empresa que actúa en función de asesoramiento garantiza o pre-financia la colocación de títulos valores que en el futuro inmediato habrá de realizar una sociedad por acciones o una comandita por acciones.

Continuando con este tema y con el ánimo de profundizar y conocer nuevos aspectos se cita lo que Arrubla Paucar (1997), cuando plantea que:

(...) El contrato de underwriting, es una modalidad de las operaciones que pueden realizar los comisionistas de bolsa que se constituyan como sociedades anónimas, de manera excepcional, cuando se requieran para dar liquidez al mercado, bajo previa autorización de la Comisión Nacional de Valores. (En la actualidad, Superintendencia Financiera de Colombia).

En el artículo segundo del decreto 1172 de 1980, permite a los comisionistas de bolsa que se constituyan como sociedades anónimas que realicen una serie de operaciones diferentes a la conocida estrictamente como comisión de bolsa, actividades que son de Underwriting.

Desde el decreto 2369 de 1960, se había permitido a las corporaciones financieras realizar este tipo de operaciones, dado que el parágrafo del artículo 3, señaló como posible actuación de estas entidades la de “colocar mediante comisión, obligaciones emitidas por terceros, pudiendo o no garantizar la colocación total o parcial de la emisión. También podrán adquirir la totalidad o una parte de la emisión para colocarla por su cuenta y riesgo”.

4.5. Modalidades

¿Cuáles son las modalidades más importantes de la operación Underwriting? Arrubla (2004) manifiesta lo siguiente al respecto:

Underwriting en firme: En esta, la empresa comisionista de bolsa compra la totalidad de la emisión a un determinado precio, con el fin de venderla al público a un precio superior. En este caso, asume el riesgo de venta de los títulos o de tener que venderlos a precio diferente al proyectado, debido a las variaciones de la oferta y la demanda. Para la empresa emisora, en cambio, existe la seguridad que se recibirá el precio estipulado en una fecha determinada. En esta actividad, los riesgos están en cabeza del **Underwriter**, al que se le exige una gran capacidad financiera.

Underwriting de Garantía: La empresa **Underwriter**, se compromete a comprar la emisión, en forma subsidiaria a los accionistas de la empresa, a quienes se les ofrece preferentemente. El riesgo que está en cabeza de la sociedad comisionista disminuye pero la sociedad emisora continúa con su misma posición de seguridad.

Underwriting de Mejor Esfuerzo: Es la operación más común, pues por tratarse de empresas pequeñas o que apenas están ingresando al mercado, el underwriter no puede asumir el riesgo que significaría una operación en firme, por esta razón, se compromete a realizar el mejor esfuerzo para colocar la emisión, pero no garantiza su colocación, ni asume el riesgo por no colocarse. Lo que no logre colocar lo devuelve a la entidad emisora y aquí se trataría de un contrato de comisión (p. 356).

En Colombia, es posible llevar a cabo este contrato y las operaciones que de él se derivan, en casos excepcionales y con la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores. (Actualmente, Superintendencia Financiera de Colombia).

Agrega como características del contrato, tomadas de otros autores las siguientes: (...) En términos generales se puede indicar que se trata de un convenio escrito, atípico, oneroso, consensual, bilateral, conmutativo, innominado, no formal pactado entre una entidad emisora y una entidad financiera.

Se puede señalar una clasificación de caracteres de este modo:

Estructurales:

- Consensual y bilateral: El convenio es perfectamente válido desde que las partes se ponen de acuerdo.
- Sinalagmático: las partes adquieren derechos y obligaciones recíprocas.
- Oneroso: hay ventajas patrimoniales.
- No formal: el convenio puede adoptar cualquier forma negocial.

Funcionales:

- Financiero y canalizador de recursos: Este convenio constituye una nueva técnica para canalizar recursos financieros con el fin de capitalizar, desarrollar y expandir las empresas. El Underwriter es el que realiza la función financiera de transferir recursos, siendo un sujeto activo en el mercado de capitales, mediante la compra y venta de títulos.
- De servicio: Además de la actividad del financiamiento, clave en este contrato, este mecanismo comprende la prestación de servicios de asesoramiento, seguros, protección, que son parte integrante de la negociación (Romero, 2006, p. 98).

4.6. Proceso de la contratación en underwriting

Para los efectos de realizar esta negociación, se da un proceso compuesto de estos elementos:

- Estudio de las necesidades financieras del emisor.
- Asesoramiento de conformidad con la situación financiera.

- Diseño de la emisión de títulos valores, tomando en cuenta las necesidades de la empresa y las condiciones de mercado.
- Valoración de los títulos que se emitirán.
- Inscripción ante los organismos reguladores si se va a realizar una oferta pública de los títulos.
- Colocación de la emisión en el mercado (Romero, 2006, p. 100)

4.7. Etapas en la relación de la empresa emisora con el underwriter

A partir del momento en que la empresa emisora inicia su relación con el underwriter, se dan tres fases o etapas:

Primera, la entidad financiera realizará un estudio de la entidad emisora que desea negociar el underwriting.

La entidad emisora se beneficiará con la obtención de recursos luego de la decisión de emitir acciones; y, para el Underwriter, la posible ganancia estará en la diferencia que se dé entre el valor de las acciones pactado en el contrato y el que se logre en la colocación de ellas en el mercado.

Segunda, en donde se realiza la suscripción del convenio por el cual la entidad financiera, se obliga a pre financiar la emisión de la sociedad emisora.

Tercera, en la que el Underwriter ejecuta la actividad de colocación de los títulos en el mercado de las acciones pre-financiadas (Romero, 2006, p. 100)

5. El underwriting y el lavado de activos en el sector financiero

5.1. El mercado de los bonos

Los bonos están regulados en el Código de Comercio en los artículos 752 a 756, de la siguiente manera:

Art. 752.- Los bonos son títulos-valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad o entidad sujetas a la inspección y vigilancia del Gobierno.

Art. 753.- Los títulos representativos de los bonos constarán en una o más series numeradas. En cada serie los bonos serán de igual valor nominal. Podrán expedirse títulos representativos de varios bonos. En cada cupón se indicará el título al cual pertenece, su número, valor y fecha de su exigibilidad.

Art. 754.- Los títulos de los bonos contendrán:

1. La palabra “bono” y la fecha de su expedición;
2. El nombre de la sociedad o entidad emisora y su domicilio;
3. El capital suscrito, el pagado y la reserva legal de la sociedad;
4. La serie, número, valor nominal y primas, si las hubiere;
5. El tipo de interés;
6. El monto de la emisión, la forma, lugar y plazo para amortizar el capital y los intereses;
7. Las garantías que se otorguen;
8. El número, fecha y notaría de la escritura por medio de la cual se hubieren protocolizado el contrato de emisión, el balance general consolidado y sus anexos y la providencia que hubiere otorgado el permiso, y
9. Las demás indicaciones que en concepto de la Superintendencia fueren indispensables o convenientes.

Los bonos llevarán la firma del representante legal de la sociedad o entidad emisora, o de la persona autorizada para el efecto, ya sea autógrafa o puesta por cualquier otro medio que, a juicio de la Superintendencia, garantice la autenticidad del documento.

Art. 755.- Las normas anteriores no se aplican en aquellos aspectos que sean contrarios a disposiciones especiales que regulan sociedades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria.

Art. 756.- Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los bonos prescribirán en cuatro años, contados desde la fecha de su expedición.

Esta prescripción sólo correrá respecto de los bonos sorteados, cuando se hubiere hecho la publicación de la lista de bonos favorecidos, en un diario de circulación nacional.

Para Leal (2006)

(...) Son títulos valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad o entidad sujeta a la inspección y vigilancia del Estado, es decir, el bono es un título valor que participa de determinado crédito colectivo a cargo de una sociedad, por ello es un título-valor de contenido crediticio, en la medida que es representativo de una obligación consistente en pagar cierta suma de dinero a cargo del eminente, en ese evento una sociedad.

Los bonos se constituyen en uno de los instrumentos generalizados en su uso por parte de las instituciones bancarias y financieras, para su financiamiento. Consisten en emisiones de títulos negociables, efectuados por las instituciones de crédito y sociedades mercantiles, debidamente autorizadas, para obtener préstamos en dinero (...) (p. 441).

Estos títulos presentan las siguientes características:

- Se trata de un título valor.

- Es de contenido crediticio, en la medida que representa la existencia de una suma de dinero.
- Su crédito es colectivo, es decir, conlleva la existencia de una pluralidad de acreedores que poseen similares derechos.
- Es un título causal, pues dada su naturaleza surge o aparece o deriva su existencia de la causa de una obligación, así como el derecho cambiario que contiene.
- Es un título serial, en tanto que la deuda es repartible en títulos de igual valor que vienen a representar su conjunto.
- El tenedor del bono es un acreedor de la sociedad o de la institución y su título viene a representar un valor mueble de inversión de renta fija, obviamente con derecho al pago de intereses y al recobro del capital una vez haya vencido el plazo.
- En la emisión de bonos existe unidad de empréstito. En otras palabras, a pesar de ser de muchos los prestamistas, el préstamo es uno solo. Es por esto que se justifica la existencia del representante de los tenedores de bonos en la persona que vela por el fiel cumplimiento de las obligaciones del prestatario.

5.2. El lavado de activos: blanqueo de dinero

Según informe de la Cámara de Comercio de Bogotá (2014), el lavado de activos es el conjunto de operaciones tendientes a ocultar o disfrazar el origen ilícito de unos bienes o recursos. También se conoce como lavado de dinero, blanqueo de capitales, lavado de capitales, legitimación de capitales o reciclaje de dinero sucio, dineros calientes, o legalización u ocultamiento de bienes provenientes de actividades ilícitas.

En Colombia esta conducta se encuentra tipificada en la Ley 599 de 2000, Código Penal, artículo 323 (Lavado de activos.):

El que adquiera, resguarde, invierta, transporte, transforme, custodie o administre bienes que tengan su origen mediato o inmediato en actividades de extorsión, enriquecimiento ilícito, secuestro extorsivo, rebelión, tráfico de armas, delitos contra el sistema financiero, la administración pública, o vinculados con el producto de los delitos objeto de un concierto para delinquir, relacionadas con el tráfico de drogas tóxicas, estupefacientes o sustancias sicotrópicas, o les dé a los bienes provenientes de dichas actividades apariencia de legalidad o los legalice, oculte o encubra la verdadera naturaleza, origen, ubicación, destino, movimiento o derechos sobre tales bienes, o realice cualquier otro acto para ocultar o encubrir su origen ilícito.

El dinero y los bienes de procedencia ilícita nunca serán legales, así se hagan múltiples transacciones con ellos para ocultar o encubrir su origen.

5.3 Tipologías más frecuentes en el sector real

Peso Broker: Según Véliz y Contreras (2009), se refiere a la utilización de un “intermediario informal” del mercado de capitales y divisas que se encarga de reubicar parte de las utilidades de origen ilícito obtenidas en el mercado internacional, en el mercado local”. Una empresa puede ser víctima de esta operación y ser utilizada sin su consentimiento, en una operación de lavado de activos, si intercambia divisas a través de este mecanismo, sin constatar la fuente de dichos recursos.

Adquisición de mercancías de contrabando: Para Véliz y Contreras (2009), un proveedor no suficientemente conocido por la empresa, termina suministrando mercancía de contrabando, de modo tal, que la empresa puede verse involucrada en una operación de lavado de activos, sin darse cuenta.

Utilización de empresas fachada para convertirse en clientes o proveedores de em-

presas con actividades lícitas: Una organización delictiva, para desarrollar y mantener sus actividades requiere de diferentes bienes y servicios, algunos de los cuales por sus características pueden ser provistos por la economía local (zona de mayor presencia). - Una actividad comercial legítima termina apoyando la logística para la comisión de actividades ilícitas o dar apariencia de legalidad a los dineros de la organización.- A través de una actividad comercial legítima, se realiza el manejo o traslado de recursos provenientes de actividades ilícitas.

Utilización de empresas fachada a través de canales de distribución indirectos: Puede presentarse en el evento en que las empresas utilicen canales de distribución indirectos sin tener un debido conocimiento de los mismos y que estos resulten ser empresas de fachada de organizaciones de narcotraficantes o terroristas.

Utilización del mercado de valores: Una empresa, al acudir al mercado bursátil para satisfacer sus requerimientos de liquidez mediante por ejemplo una emisión de bonos, se expone a que alguno de estos títulos sea adquirido por organizaciones de fachada o empresas o personas vinculadas a organizaciones criminales o terroristas con dineros de procedencia ilícita. De esta forma, el lavador entregaría dineros ilícitos y recibiría dineros lícitos de la empresa (la rentabilidad del bono y el valor de redención del mismo).

5.4. El underwriting y el lavado de activos

Como ya ha quedado establecido hasta el momento, el underwriting es “un mecanismo de emisión de valores, definido de manera más específica como una emisión indirecta” (Superfinanciera, 1999); de igual manera, es un contrato en virtud del cual la bolsa de valores y una persona tenedora o emisora de valores, acuerdan en que la primera adquiera el compromiso de obtener un

paquete de valores o una emisión o garantice su venta en el mercado o la ejecución de esfuerzos para dicha tarea; sin embargo, a pesar de ser una operación lícita, en muchas ocasiones, esta modalidad de contrato atípico es frecuentemente utilizada para el lavado de activos o de dinero ilícito.

El lavado de activos implica operaciones financieras que le brindan a lavador una posición económica privilegiada, ya que se crean escenarios que no existen para ocultar su actividad criminal; pero a pesar de ello, son operaciones poco habituales y complejas, llevadas a cabo por una persona natural o jurídica que, por lo general, tienen volúmenes o frecuencias fuera de lo normal.

Sin lugar a dudas, el lavado de activos es un delito de singulares dimensiones que traspasa fronteras, es decir, es un hecho ilícito transfronterizo y el desarrollo tecnológico de las entidades financieras, lamentablemente, ha facilitado a la delincuencia organizada que opera, de forma nacional o transnacionalmente, por medio de operaciones financieras que no tienen ninguna relación con la persona que se dedica a este tipo de actos ilícitos; por lo general, el sistema financiero, el sistema de seguros y el mercado de valores es utilizado para legalizar este tipo de recursos económicos, fruto de actividades ilícitas.

El proceso de lavado de activos, en sí, está caracterizado por manejar grandes sumas de dinero, sean éstas de baja o alta denominación, pero posee el inconveniente de colocación, traslado y depósito; es por esta razón que las personas que se dedican a este tipo de actividades ilícitas tienen que llevar a cabo un sinnúmero de transacciones, las cuales, por lo general, ocurren en cuatro etapas: obtención de dinero o de bienes de cualquier naturaleza por medio de actividades ilícitas, colocación o ubicación del dinero en la economía de forma “legal”

a través de depósitos, servicios, inversiones o cualquier tipo de producto financiero o a través de compañías de seguro, el ocultamiento o la movilización de fondos a través del sistema financiero, el sistema de seguros o el mercado de valores y, por último, la integración, la cual es la etapa final del proceso, en la cual los activos regresan al sistema financiero, pero disfrazados como “legítimos”, bien sea a través de negocios de importación y exportación ficticias, compra y venta de inmuebles con un valor exagerado, con la adquisición de títulos valores, el pago de préstamos ficticios u otros mecanismos.

El sistema financiero colombiano, por ejemplo, para combatir el lavado de activos a través de la figura del underwriting, ha creado una serie de mecanismos y convenios de cooperación, sobre todo, entre La Fiscalía General de la Nación y la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria) desde el año 1995, buscando, entre otras cosas:

- Información, desarrollo e implementación de mecanismos ágiles y confiables para el reporte de operaciones aparentemente sospechosas, direccionamiento adecuado y optimización en el manejo de dicha información.
- Apoyo a la creación de la Unidad Nacional Especial de la Fiscalía contra el Lavado de Activos.
- Programas de capacitación especializada para todos los empleados del sector financiero y funcionarios de la Fiscalía.

Otras compañías que se han sumado a este esfuerzo contra el lavado de activos han sido la Asociación de Compañías de Financiamiento Comercial (Afic), la Asociación de Fiduciarias, la Federación de Compañías de Leasing (Fedeleasing) y la Bolsa de Bogotá,

conocida actualmente como la Bolsa de Valores de Colombia.

De igual forma, el gobierno nacional, a través del Decreto 950 de 1995, creó la Comisión Interinstitucional para el Control del Lavado de Activos, incluyendo a la Asobancaria específicamente como miembro del cuerpo consultivo de la misma. En este orden de ideas, todas las acciones promovidas por la Asociación se han enmarcado en este contexto. La comisión en sí fue modificada por el Decreto 754 de 1996, en donde se unió la Comisión Interinstitucional para el Control del Lavado de Activos y la Comisión para la Lucha contra el Enriquecimiento y la Financiación de los Grupos Subversivos.

La Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban) es otra entidad que se ha sumado a la lucha contra el lavado de activos en Colombia; específicamente, la entidad agrupa a las asociaciones bancarias de los países latinoamericanos con la creación de un grupo de trabajo contra el lavado de activos, parecido al Gafi¹, pero a nivel privado. De esta manera, se establece un foro para el constante análisis de dichos temas y para proponer a los respectivos gobiernos la adopción de medidas concretas para la acción colectiva contra el lavado de activos y la suscripción de convenios necesarios para facilitar esta tarea.

Otro de los mecanismos de la Asobancaria contra el lavado de activos es la realización de la campaña “No manche su nombre”, con la cual se busca sensibilizar y educar a la ciudadanía sobre los riesgos de ser víctima de los lavadores de activos. En sí, el mensaje de la frase invita a los ciudadanos a evitar ser usados por delincuentes en operaciones

de lavado de activos, no prestando el nombre ni los productos financieros, además de documentar las transacciones y preguntar el origen del dinero y bienes.

Además de los programas de cooperación y convenios fijado por parte de la Asobancaria para la lucha contra el lavado de activos, también se han desarrollado programas de capacitación sobre prevención y control del lavado de activos, se han llevado a cabo congresos y seminarios, se han hecho reuniones anuales de la asamblea de gobernadores del BID, se han realizado convenios entre la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF) y Asobancaria, se creó el Grupo de Acción Financiera de Sudamérica Contra el Lavado de Activos (GAFISUD), se han aprobado normas de conocimiento de clientes (QI-IRS), se ha creado un sistema centralizado de consultas de información (“PIJAO”), se ha llevado a cabo programas de reporte de cuentas de ahorro y CDT, se han realizado diálogos entre el sector privado de Latinoamérica con el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, se han posibilitado pasantías financieras especializadas contra el lavado de activos y la financiación del terrorismo; en fin, son muchas las acciones encaminadas a prevenir, controlar y reprimir los movimientos de capitales ilícitos; sin embargo, a pesar de ello, las organizaciones delincuenciales dedicadas a actividades ilícitas siempre están buscando métodos para que los frutos económicos de dichas actividades pasen desapercibidos ante el control del Estado. El contrato de underwriting, por ejemplo, es una herramienta muy conveniente para este tipo de acciones, por lo que habrá que reglamentar y vigilar

1 El Grupo de Acción Financiera Internacional, creado para la prevención del lavado de activos, está conformado por 26 países y 2 organismos internacionales. Entre sus miembros están los más importantes centros financieros de Europa, América del Norte y Asia. Es una entidad multidisciplinaria fundada para luchar contra el blanqueo de capitales, que reúne a expertos que se encargan de adoptar medidas sobre asuntos jurídicos, financieros y operativos.

aún más este tipo de contratos atípicos que se dan en el sistema bursátil colombiano.

6. El underwriting desde la óptica jurisprudencial

La jurisprudencia nacional, al respecto del contrato de underwriting, no ha señalado nada en específico; sin embargo, la Corte Suprema de Justicia, en Sentencia del 22 de octubre de 2001, sí ha hecho aportes con relación a los contratos atípicos y ha señalado que éstos:

se encuentran disciplinados, en primer lugar, por el acuerdo negocial, es decir, por las cláusulas ajustadas por las partes, siempre y cuando no sean contrarias a las leyes imperativas; por la práctica social habitual; por las normas generales a todo acto jurídico; y en caso de vacíos, por las normas que gobiernan los contratos típicos afines.

De igual forma, en Sentencia del 13 de diciembre de 2002, la misma Corte manifestó, con relación a los contratos atípicos que:

() debe aceptarse, (), que no puede ser gobernada exclusiva y delantamente por las reglas que le son propias a negocios típicos, por afines que éstos realmente sean, entre ellos, por vía de ilustración, el arrendamiento; la compraventa con pacto de reserva de dominio; el mutuo. No en vano, la disciplina que corresponde a los negocios atípicos está dada, en primer término, por “las cláusulas contractuales ajustadas por las partes contratantes, siempre y cuando, claro está, ellas no sean contrarias a disposiciones de orden público”; en segundo lugar, por “las normas generales previstas en el ordenamiento como comunes a todas las obligaciones y contratos, (así) como las originadas en los usos y prácticas sociales” y, finalmente, ahí sí, “mediante un proceso de auto integración, (por) las del contrato típico con el que guarde alguna semejanza relevante.

Finalmente la Corte en mención también señaló, con relación a los contratos atípicos, lo siguiente:

Los avances científicos, industriales y tecnológicos, el notorio y acentuado desarrollo de las comunicaciones, el expansionismo de los mercados y, en general, la globalización de la economía, entre otros factores, más de la llamada ‘posmodernidad’, han

determinado el surgimiento de nuevos esquemas y arquitecturas negociales que, en un buen número de veces, *in toto*, no se ajustan a las formas típicas que, *ab antique*, consagran y desarrollan las leyes u ordenamientos, dando lugar, por vía de ejemplo, a la utilización de un sinnúmero de contratos complejos, o de convenciones atípicas o de fenómenos como el conocido con el rótulo de ‘conexidad contractual’, sin perjuicio del empleo de diversas denominaciones que expresan simétrica idea vinculatoria (contratos conexos; cadena de contratos; coligados; grupo de contratos; redes contractuales, lato sensu; etc.) (Sentencia del 25 de septiembre, 2007).

En este orden de ideas, vale la pena tener en cuenta, siguiendo los pronunciamientos de la misma Corte, que:

Desde un punto de vista genérico, el concepto de tipicidad denota, en el ámbito del Derecho, aquella particular forma de regular ciertas situaciones generales a través de ‘tipos’, los cuales no son otra cosa que conductas y fenómenos sociales individualizados en preceptos jurídicos, por medio de un conjunto de datos y elementos particulares, que brindan una noción abstracta de dichas realidades, todo ello con miras a facilitar un proceso de adecuación de un hecho o comportamiento de la vida, al modelo normativo que indeterminadamente lo describe, con el fin de atribuirle los efectos allí previstos. De manera que la tipicidad, cumple dos funciones significativas: [por] un lado, la de individualizar los comportamientos humanos y, [por] otro, la de especificarlos y reglarlos jurídicamente. En tratándose de la tipicidad de los contratos, ella tiene por finalidad la de ordenar las disposiciones negociales a través de tipos contractuales, mediante un proceso que toma como punto de partida la especificación, con sustento en un conjunto de datos o coordenadas generales, fruto de la autonomía privada de las partes, es decir, el contrato, para, a partir de allí, agregar las notas particulares y distintivas que dan lugar a los diversos arquetipos de contrato. Cuando dichos tipos están previstos en normas legales (para distinguirlos de los originados en la denominada tipicidad social, es decir, la gobernada por normas consuetudinarias), la tipicidad presupone la existencia de negocios jurídicos normativamente hipotéticos, a los cuales, cuando sea del caso, habrá de adecuarse la declaración de voluntad de las personas, para aplicarle la regulación prevista en la regla legal. Por supuesto que, como fácilmente puede entenderse, allí radica la importancia de la tipicidad contractual, esto es, en la descripción del tipo y en su regulación jurídica.

Ahora bien, a pesar de lo anteriormente expuesto por la Corte Suprema de Justicia colombiana en varias de sus sentencias, no se puede perder de vista que para que un contrato sea tipificado como innominado es necesario que haya pasado totalmente inadvertido por la ley, ya que ésta pudo ya haber tratado alguna de sus partes; para que lo sea, se necesita que la ley no haya regulado sus elementos sustanciales tal y como ha sucedido con el contrato de leasing, el cual sigue siendo atípico o innominado a pesar de que existe regulación sobre sus aspectos contables, financieros y fiscales, además un Decreto (913 de 1993), el cual intenta definirlo, pero que por hacer alusión más bien a aspectos reglamentarios sobre el mismo, no alcanza a tipificarlo o nominarlo. Al respecto de ello, la Corte Suprema de Justicia ha indicado lo siguiente:

como el legislador ‘rigurosamente’ no se ha ocupado de reglamentar el contrato en cuestión, mejor aún, no le ha otorgado un tratamiento normativo hipotético, al cual, ‘cuando sea del caso, habrá de adecuarse la declaración de voluntad de las personas, para aplicarle la regulación prevista en la regla general’, es menester considerar, desde la perspectiva en comento, que el leasing es un negocio jurídico atípico, así el decreto aludido, ciertamente, le haya conferido una denominación (nomen iuris) y se haya ocupado de describir la operación misma, pues la atipicidad no se desdibuja por el simple rótulo que una norma le haya dado a aquel (sea ella tributaria, financiera, contable, societaria, etc.), o por la mera alusión que se haga a algunas de sus características, como tampoco por la calificación que ‘expressis verbis’ le otorguen las partes, si se tiene en cuenta que, de antiguo, los contratos se consideran preferentemente por el contenido ‘prisma cualitativo’ que por su nombre (contractus magis ex partibus quam verbis discernuntur). Incluso, se ha entendido que puede hablarse de contrato atípico, aun si el legislador ha precisado alguno de sus elementos, en el entendido, ello es neurálgico, de que no exista una regulación autónoma, propiamente dicha, circunstancia que explica, al amparo de la doctrina moderna, que puedan existir contratos previstos, pero no disciplinados (Sentencia del 22 de octubre, 2001).

Desde luego que esa atipicidad tampoco se desvanece por su semejanza con negocios jurídicos reglamentados ‘o disciplinados, en lo estructural’, pues, se sabe, “la apariencia formal de un contrato específicamente regulado en el C.C. no impide descubrir que por debajo yace un contrato atípico”, categoría dentro de la cual se subsumen, incluso, aquellas operaciones “que implican una combinación de contratos regulados por la ley”.

Es de acotar () que existen casos en los que la ausencia de regulación normativa suficiente, puede conducir a catalogar a un contrato como atípico. Así lo expresó en punto tocante con el contrato de agencia de seguros, no obstante referirse a ella leyes y decretos (ley 65/66 y decretos 827/67, 663/93 y 2605/93), ya que “nunca el legislador ha intentado disciplinar con la especificidad requerida, suficiente como para darle cuerpo de un contrato típico, el vínculo que contraen directamente la Compañía y la Agencia de Seguros. La ley, al igual que lo ha hecho con muchas otras actividades, profesiones u oficios, ha intervenido la actividad de las aseguradoras y de sus intermediarios, sin que esto suponga una regulación específica de los contratos que estos celebran”.

7. Conclusiones

El contrato de underwriting es un instrumento financiero y un contrato atípico e innominado, el cual no posee una individualidad acusada en la normatividad colombiana, dicha naturaleza da lugar a que se incurra en situaciones delictivas que tienen que ver con lavado de activos, debido a la falta de reglamentación sobre el mismo; sin embargo, hay quienes describen este contrato como de naturaleza mixta, ya que tiene características y elementos propios de otros contratos; sin embargo, puede decirse que por la atipicidad que presenta este tipo de contrato, aunque goza de semejanzas con otros contratos, su función económica es única y su finalidad es la de actuar en un mercado especializado como el de valores, financiero o de seguros; por ello, entonces, es que se señala que “el underwriting es una operación compleja” (Arrubla, 2004, p. 207) que está constituida, además, por servicios que tienen que ver con la empresa como el

marketing, la factibilidad de la emisión y de su colocación de acciones o de bonos, entre otros.

Es una verdad incuestionable que los actos jurídicos y los contratos surgen para responder a ciertas necesidades sociales y económicas; es allí, justamente, donde el individuo ejerce y debe ejercer su autonomía de la voluntad, elevada hoy a rango constitucional y, por ende, acercarse a otros para que a través de la conjunción de sus voluntades, puedan alcanzar el propósito de satisfacción que se ha propuesto. Claro está, dicha interrelación no está libre de problemas y desacuerdos que son los que, precisamente, la ley, en procura del orden social y económico, busca cubrir a través de la regulación y descripción de aquellos aspectos sustanciales de dichos acuerdos de voluntades, lo cual trata de hacer en forma general e igualitaria para todos los asociados, expidiendo normativas separadas de tipo regulatorio.

En el articulado del Código Civil colombiano ni en ninguna otra disposición normativa colombiana se mencionan los contratos atípicos o innominados ni muchos menos los contratos típicos o nominados, por lo que la aparición de dichas nociones o tipificaciones en la vida jurídica tiene su origen en la interpretación de la doctrina y no en la interpretación legal; al respecto de ello, Salcedo (2013), citando a Tamayo (1999) señala que éstos “son el producto de la imaginación de las partes” (p. 256), a lo que se puede agregar, además, que son producto de la creatividad del ser humano para suplir sus propias necesidades.

Finalmente, como ya quedó establecido en el capítulo que hace un breve análisis de la jurisprudencia colombiana al respecto de los contratos atípicos, que un contrato sea considerado como tal no quiere decir que tenga que ser innominado también, en el sentido de que carece de nombre, pues la ti-

picidad del contrato es un asunto que ocurre por la ley encargada de regular sus aspectos esenciales, a la vez que su nominación podría ser dada, ya sea por la misma ley o por sus usuarios, al usar su estructura para la observancia de sus fines.

Referencias

- Arias S., M. (1999). *Contratos Modernos*. Lima: Gaceta Jurídica Editores.
- Arroyave V., G. (2010). *El contrato de underwriting en la modalidad al mejor esfuerzo y corretaje de valores, ¿son un mismo contrato?* Medellín: Universidad de Antioquia.
- Arrubla P., J. (2004). *Contratos mercantiles: contratos atípicos*. Bogotá: Biblioteca Jurídica Diké.
- Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia. (2008). *Acciones del sistema financiero colombiano contra el lavado de activos y la financiación del terrorismo*. Bogotá: Asobancaria.
- Avenidaño V., J. (2000). *El Contrato de Underwriting. Normas Legales. Legislación, Jurisprudencia y Doctrina*, (289), 1-111.
- Bravo M., S. (1997). *Contratos Modernos Empresariales*. Lima: Editorial Fecat.
- Cámara de Comercio de Bogotá. (2014). *Lavado de Activos*. Recuperado de <http://camara.ccb.org.co/contenido/contenido.aspx?conID=11016&catID=749>
- Colombia. Congreso de la Republica (1887). *Ley 57. Código Civil*. Bogotá: Momo Ediciones.
- Colombia. Corte Suprema de Justicia. (2001). *Sentencia del 22 de octubre. Expediente No 5817*. Magistrado Ponente: Jorge Antonio Castillo Rugeles.
- Colombia. Corte Suprema de Justicia. (2002). *Sentencia de 13 de diciembre. Expediente No 6462*. Magistrado Ponente: Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.
- Colombia. Corte Suprema de Justicia. (2007). *Sentencia del 25 de septiembre. Expediente No 11001-31-03-027-2000-00528-01*. Magistrado Ponente: Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.
- Cuéllar A., E. (2011). *Guía de costos estándar de una titularización de activos*. Medellín: Universidad de Antioquia.

- Franco A., M. y Jierra L., J. (2003). *El contrato de Underwriting en Colombia*. Medellín: Universidad de Antioquia.
- Guerrero D., C. (2000). *Contrato de Underwriting*. Chía: Universidad de la Sabana.
- Hundskopf E., O. (1989). *Derecho Comercial*. Lima: Universidad de Lima.
- Leal P., H. (2006) *Títulos valores*. Bogotá: Leyer.
- Martorell, E. (1993). *Tratado de los Contratos de Empresa*. Buenos Aires: Ediciones Depalma.
- Peña N., L. (2012). *Contratos mercantiles nacionales e internacionales*. Bogotá: Temis – Universidad Santo Tomás.
- Rodríguez V., J. (2002). *Contratos e Instrumentos Bancarios. Doctrina, modelos y legislación bancarias*. Lima: Editorial Rodhas.
- Romero P., J. (2006). Underwriting: Contrato Financiero Moderno. *Revista de Ciencias Jurídicas*, (109), 91-118.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (1999). *Síntesis de conceptos, boletín 12 diciembre*. Recuperado de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=39049&dPrint=1>
- Véliz, L. y Contreras, G. (2009). Ven riesgo de lavado en compra de bonos. Crimen organizado y narcotráfico se sirven de personas individuales y sociedades anónimas para esta práctica ilícita. Recuperado de <http://higherlogicdownload.s3.amazonaws.com/ACAMS/e91557e6-bbb6-4fc9-9b7c-eef66256706a/UploadedImages/doc%20downloads/VenRiesgoDeLavadoEnCompraDeBonosAugust%202009.pdf>