



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

LA CONTABILIDAD CREATIVA: ANÁLISIS SOBRE EL CASO AFINSA

Autor: Ana Pais Balfagón
Director: Francisco Sastre Peláez

Madrid
Junio 2018

Ana
Pais
Balfagón

LA CONTABILIDAD CREATIVA: ANÁLISIS SOBRE EL CASO AFINSA



ÍNDICE

Resumen / Abstract.....	3
Abreviaturas.....	5
1. INTRODUCCIÓN	6
1.1. Propósito de la investigación	6
1.2. Contextualización	6
1.3. Justificación del tema.....	8
1.4. Objetivos y metodología de la investigación	8
1.5. Estructura del trabajo.....	9
2. EL CASO AFINSA	11
2.1. La empresa.....	11
2.1.1. Estructura organizativa	11
2.1.2. Composición del grupo Afinsa	13
2.2. La inversión dirigida en filatelia: la operativa del negocio	15
2.2.1. El contrato de intermediación temporal (Cit)	15
2.2.2. Los contratos Cif, Pic y Mip	16
2.3. El modelo contable	17
2.3.1. Ingresos ficticios: El valor de los sellos	18
2.3.2. Infracción del principio de prudencia: Provisiones para contingencias.....	20
2.3.3. Falta de sentido económico	21
3. REGULACIÓN VIGENTE	25
3.1. Calificación jurídica de la actividad de Afinsa	25
3.1.1. Naturaleza mercantil	26
3.1.2. Naturaleza financiera	27
3.2. Falta de un marco regulatorio de protección.....	28
3.3. La DA 4º de la Ley 35/2003 de IIC.....	30
3.4. Plan General de Contabilidad de 1990	32
4. SOLUCIONES	35
4.1. Ley 43/2007	36
5. CONCLUSIÓN	39
6. BIBLIOGRAFÍA	42
ANEXO I: Composición del grupo Afinsa	45

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

Gráfico i. AUCTENTIA	14
Gráfico ii. Prácticas de contabilidad creativa y sus efectos	18
Gráfico iii. Evolución del pasivo exigible derivado de los contratos filatélicos	22
Gráfico iv. Cifras de Afinsa a mayo de 2006.....	22
Gráfico v. Situación patrimonial de Afinsa	23

Resumen

En la economía actual el fraude corporativo es un fenómeno mundial presente en todo tipo de organizaciones. En España, uno de los últimos escándalos lo encontramos en el sector filatélico. En mayo de 2006, las empresas Fórum Filatélico y Afinsa fueron intervenidas y se hizo pública una de las mayores estafas piramidales de la historia española que afectó a más de 400.000 inversores y dejó un agujero patrimonial que superaba los 3.500 millones de euros.

Con el escándalo, el Gobierno y las autoridades financieras españolas han sufrido las fuertes críticas de un sistema en el que dos empresas tan destacadas como Afinsa y Fórum operaron durante décadas eludiendo el control de las autoridades mientras sus directivos se lucraban a costa de miles de inversores.

La inversión en sellos conformaba una actividad muy atractiva para la sociedad, especialmente por la alta rentabilidad económica que ofrecía a sus inversores, pero a su vez constituía una actividad singular y como tal, se reguló de forma específica en la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva. Sin embargo, luego llegó la crisis, y con ella la corroboración de que la normativa era deficiente y las medidas de control de este tipo de negocio y de protección de sus usuarios insuficiente.

Palabras clave

Afinsa, Contabilidad creativa, Imagen fiel, Cuentas Anuales, Inversión filatélica, Negocio piramidal.

Abstract

In the current economy corporate fraud is a global issue perpetrated by directors of all types of organizations. In Spain, one of the most recent scandals happened in the philatelic sector. In May 2006, the authorities opened criminal investigation against Afinsa and Fórum Filatélico which ended in one of the largest pyramid schemes in Spanish history with an estimated embezzlement of € 3,500 million and more than 400,000 victim-investors.

With the scandal, the Government and the Spanish financial authorities have been subject to strong criticism. The community was specially disappointed with the inadequate oversight by authorities and regulators as both companies operated their business for decades without any supervision while their managers and executives were abusing the system for financial gain.

The investment in stamps was a very popular activity, especially because investors were very attracted to the philately for their higher than average investment returns. Under Spanish law, trading activities in stamps were regulated by Law 35/2003 *de Instituciones de Inversión Colectiva*. However, the scandal brought to light the questionable deficiencies in the regulation due to the low protection offered to investors and the lack of control mechanisms.

Key words

Afinsa, Creative accounting, True and fair view, Financial Statements, Stamp investments, Pyramid-scheme.

Abreviaturas

ADICAE: Asociación para la Defensa de Consumidores y Usuarios de Bancos, Cajas y Seguros

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

DA: Disposición Adicional

DGSFP: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones

IIC: Instituciones de Inversión Colectiva

PGC: Plan General de Contabilidad

SA: Sociedad Anónima

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Propósito de la investigación

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo principal el análisis del caso Afinsa, un escándalo en el sector de la inversión filatélica que salió a la luz en mayo de 2006, y sus principales consecuencias. En el desarrollo del escrito se analizan las técnicas de contabilidad creativa que los máximos responsables de la gestión empresarial de Afinsa emplearon para manipular la situación patrimonial en la que se encontraban. Se trata de buscar cuáles fueron las lagunas o deficiencias normativas que permitieron que la compañía reflejase una imagen de solvencia y solidez financiera contraria a la realidad y estudiar la reacción que las autoridades españolas tuvieron con el objetivo de impedir situaciones similares en el futuro.

1.2. Contextualización

El fraude corporativo es un problema de gran calado que sacude a la economía española constantemente. Cada año, un nuevo escándalo protagoniza los titulares de los principales diarios económicos, y con ello, la sociedad española sufre las consecuencias de la inesperada caída de empresas de gran dimensión.

En las últimas décadas, hemos sido testigos de múltiples casos en los que empresas tales como, Banesto, Gowex o Pescanova han sido sentenciadas por fraude y manipulación contable. En cada una de estas crisis financieras no podemos evitar preguntarnos ¿Cómo es posible? ¿Existe un vacío legal? ¿Es que no hay un sistema de control efectivo que se encargue de evitar estas situaciones?

La contabilidad es una práctica obligatoria para toda sociedad española cuyo objetivo primordial es generar y presentar información útil sobre el patrimonio y actividad empresarial, así como reflejar la imagen fiel sobre su realidad financiera. No obstante, en la actualidad ha ido ganando especial importancia lo que se conoce como contabilidad creativa, una práctica que trata de engañar a los usuarios mediante la manipulación de las cuentas para que éstas reflejen lo que los directivos y administradores de la empresa desean reflejar (Griffiths, 1986).

Así, debido a insuficiencias en la normativa contable en vigor o la presencia de conceptos ambiguos que permiten interpretaciones flexibles, los empresarios pueden manipular sus cuentas dando lugar a una imagen y resultados ficticios sin que, a priori, se levanten sospechas pues, desde un punto de vista superficial, no cabe reputar una manifiesta infracción legal.

El caso Afinsa, junto con el de Fórum Filatélico, constituye uno de los últimos escándalos que ha hecho historia en España. En 2002 se destapó un primer fraude en la actividad de inversión en sellos que, protagonizado por el Banco Filatélico S.A. (Banfisa), fue un indicio sobre la falta de regulación en la actividad de inversión filatélica (ADICAE, 2002). A pesar de las advertencias de asociaciones de consumidores, de los medios de comunicación e incluso de la Agencia Tributaria, hasta mayo de 2006 no se procedió a la intervención de Fórum y Afinsa, dos negocios fraudulentos que afectaron a cerca de 400.000 familias. Poco después se destapó otra estafa piramidal, la de Arte y Naturaleza Gespart, S.L., que bajo el mismo modelo de negocio defraudó a casi 20.000 inversores en obras de arte.

Durante tres décadas Afinsa operó bajo un sistema piramidal que permitió a sus directivos obtener beneficios desmesurados a costa de los inversores mientras eludía el control de las autoridades españolas. El origen del problema, además de la falta de escrúpulos de los directivos para engañar a sus clientes, residía en la ausencia de unas garantías y protecciones para los inversores, ya que pese a los peligros advertidos sobre la inversión en bienes tangibles como los sellos o el arte, el sector carecía de una normativa contable específica.

Por otra parte, también podría cuestionarse la falta de diligencia de quienes invirtieron en Afinsa o en Fórum, pues lo cierto es que suscita cierta sospecha que una entidad no financiera ofrezca una rentabilidad fija y segura, muy superior a la que ofrecían otras inversiones similares de renta fija (Conthe, 2008).

Si bien podrían discutirse cuestiones sobre la educación financiera de los ciudadanos españoles, que efectivamente constituye un elemento esencial para mitigar los efectos de los fraudes empresariales, la presente investigación se centra exclusivamente en la actuación de los empresarios y del Estado como principal responsable de regular la actividad económica del país.

1.3. Justificación del tema

La contabilidad creativa es un tema de actualidad que ha tenido un gran impacto en la sociedad dada la multitud de empresas que recurren a ella en su beneficio. Es importante conocer los límites entre creatividad y fraude, pues no son pocos los casos que terminan en prácticas corruptas y en la disolución de reconocidas compañías.

Dada su trascendencia actual y el eterno proceso de intentar terminar con las técnicas que conducen a la obtención de beneficios personales mediante engaños y timos, surge el interés de profundizar en la naturaleza de las prácticas de contabilidad creativa, y para ello, la presente investigación se sirve del análisis del reciente caso Afinsa.

Detectar esas prácticas puede no ser una tarea fácil, y mucho menos, encontrar una solución definitiva al problema. Por ello, es importante el estudio minucioso de las diferentes empresas que han sido desmanteladas, pues es así como pueden localizarse las lagunas o ambigüedades normativas que permiten manipular el sistema contable e incumplir los principios y normas en vigor.

El tema es de gran importancia, no sólo por su relevancia actual, sino también por su utilidad práctica. Investigaciones sobre situaciones similares, como puede ser el colapso de Enron o el más reciente caso Bankia, son la base para detectar las técnicas de contabilidad creativa, buscar medidas que permitan evitar nuevos escándalos y constatar la eficacia de las medidas implantadas.

1.4. Objetivos y metodología de la investigación

El objetivo principal del trabajo, ya mencionado en el epígrafe “Propósito de la investigación”, se concreta en los siguientes objetivos específicos:

En primer lugar, se explicará el modelo de negocio instaurado por los directivos de Afinsa. Ello se reflejará en una descripción detallada sobre los servicios de inversión en sellos que ofrecía, las técnicas de valoración de la filatelia, el funcionamiento de su red comercial y los criterios de contabilización empleados en el curso normal de sus operaciones.

En este sentido, el primer objetivo es prominentemente descriptivo ya que trata de explicar la actividad de una manera completa y comprensible. Para ello, se realiza una

revisión bibliográfica, que se sustentará en artículos periodísticos, en resoluciones promulgadas por los tribunales españoles sobre el caso en cuestión, en el informe sobre el concurso de Afinsa, y en otros estudios o informes relacionados con el tema.

Una vez analizados los hechos, se procederá al análisis de las cuentas sociales y resultados del grupo empresarial. La intención de esta parte del trabajo, es profundizar en las técnicas de contabilidad creativa empleadas por los socios y administradores de la compañía y plasmar las diferencias entre la imagen patrimonial distorsionada que aparecían en las cuentas de Afinsa y la que debería haberse reflejado bajo el principio de imagen fiel.

Por último, se identificarán las insuficiencias normativas existentes en aquel momento que permitían la actuación fraudulenta e impedían que se conociese el verdadero estado patrimonial de la compañía. Posteriormente, se examinarán también las leyes, regulaciones o medidas que han surgido a raíz del escándalo filatélico para determinar las consecuencias de dichas medidas y concluir su eficacia actual ante futuros fraudes o manipulaciones contables en este ámbito.

Mediante la elaboración de este trabajo de investigación se busca llegar a una conclusión acerca de los sistemas de control existentes sobre las empresas españolas, especialmente las que ofrecen inversiones en bienes tangibles, y su relación con las prácticas de contabilidad creativa.

1.5. Estructura del trabajo

El trabajo se compone de cinco secciones, incluyendo una primera parte introductoria donde se exponen el propósito general y los objetivos específicos de la investigación, la metodología y estructura en el desarrollo del trabajo, así como una breve justificación de interés y contextualización del tema.

El segundo apartado, “El caso Afinsa”, constituye la base del trabajo y expone el modelo de negocio del grupo empresarial. En primer lugar, a efectos de presentar información general de la compañía se analiza su estructura organizativa y la composición del grupo empresarial. Se explica, asimismo, la actividad económica fundamental que se desarrollaba, a la que se ha denominado inversión dirigida en sellos y finalmente se procede al estudio del modelo contable implantado por los directivos de Afinsa, para lo que se incluyen tres subapartados en los que se describen las técnicas empleadas en la

valoración de sus activos, el modo de ocultar sus pasivos y una visión general sobre la realidad patrimonial de la compañía y su falta de sentido económico.

En el siguiente apartado “Regulación vigente” se procede al análisis de la normativa bajo la que operó el negocio durante el periodo contemplado, que abarca desde 1998 hasta la fecha de intervención judicial el 9 de mayo de 2006. Se hace una alusión a la naturaleza jurídica de la actividad desarrollada por Afinsa, a los mecanismos de supervisión y control de dicha actividad, y a las normas aplicables y reguladoras de la misma.

En el capítulo siguiente, “Soluciones”, se comentan las reformas normativas adoptadas por el Gobierno como respuesta al escándalo y se analiza su eficacia actual en el mercado. Se atiende en particular a la Ley 43/2007 promulgada con el objetivo de dotar de una mayor protección a los usuarios en este tipo de negocios, para lo que se analizan las principales medidas incorporadas por dicha ley y sus efectos.

Por último, se presentan las conclusiones obtenidas en el desarrollo del trabajo, destacando la importancia de un eficiente mecanismo de supervisión en el sistema financiero español que impida utilizar prácticas de contabilidad creativa como mecanismo para manipular las cuentas societarias.

2. EL CASO AFINSA

El presente epígrafe desarrolla un extracto sobre las cuestiones más relevantes del caso Afinsa a partir de las resoluciones judiciales de la Audiencia Nacional (2013, 2016) y el informe concursal de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria [AEAT] (2007), así como de algunas comunicaciones de la ADICAE o artículos de prensa publicados a lo largo de la investigación del caso.

2.1. La empresa

Ahorro Filatélico Internacional, S.A., denominación bajo la que Afinsa fue constituida en 1980 de la mano de sus socios D. Albertino de Figueiredo Nascimento y D. Juan Antonio Cano Cuevas, era una sociedad española de inversión en bienes tangibles, cuyo negocio se centró en la inversión dirigida en sellos, si bien también se comercializaba con antigüedades, arte y otros bienes coleccionables.

Los dos socios fundadores, idearon un modelo de negocio en el que la inversión en sellos constituía una actividad realmente atractiva, y no por el interés que los amantes y coleccionistas filatélicos pudiesen tener, sino por las altas rentabilidades que el sector ofrecía a quienes decidían invertir en el mismo.

De esta manera y gracias a una importante red comercial, cuyo objetivo era la captación masiva de fondos, miles de clientes decidieron depositar sus ahorros en lo que parecía una inversión segura y donde el beneficio estaba garantizado. En concreto, cerca de 190.000 personas fueron las afectadas por el fraude de Afinsa y, a día de hoy, muchas de ellas aún siguen reclamando su dinero.

2.1.1. Estructura organizativa

A fecha de intervención judicial, D. Albertino de Figueiredo Nascimento y D. Juan Antonio Cano Cuevas eran los únicos socios, por lo que las 2.000 acciones que representaban el capital social de Afinsa estaban distribuidas a partes iguales entre los dos accionistas.

La compañía, en un principio, funcionaba con una administración solidaria ejercida por ambos socios, y desde 1997 mediante un Consejo de Administración en el que también

era miembro D. Carlos de Figueiredo Escribá. En 2002 se incorporaron como vocales del Consejo otros dos miembros, y todos ellos, junto a otros directivos del grupo societario, participaron o colaboraron en el negocio defraudatorio. A tal efecto, puede exponerse la participación de los responsables de la siguiente manera:

- Albertino de **Figueiredo Nascimento**: socio fundador y Presidente del Consejo. En 2003 se vio obligado a dimitir tras descubrirse que la filatelia con la que operaban era de escasa calidad, y desde esa fecha continuó como socio propietario y presidente de honor. Era reconocido por su condición de experto en filatelia, y junto a su socio Cano Cuevas, diseñó el modelo de negocio sobre la idea de que el valor de los sellos siempre estaba en alza.
- Juan Antonio **Cano Cuevas**: socio fundador y Vicepresidente del Consejo hasta 2003, fecha en la que adquiere la posición de Presidente y Consejero Delegado. Se mantuvo al frente del negocio hasta el final, adoptando las decisiones necesarias para prolongar el negocio de captación masiva de fondos durante el máximo tiempo posible.
- Carlos de **Figueiredo Escribá**: hijo del propietario fundador de la sociedad y miembro del Consejo de Administración desde 1997. Era el responsable de todas aquellas cuestiones relacionadas con la compra y valoración de los sellos y con el control de los catálogos filatélicos.
- Vicente **Martín Peña**: Director General de Sistemas de Inversión y vocal del Consejo de Administración desde 2002. Se encargaba de controlar la red comercial y de su mando dependía la captación de nuevos inversores para que la estructura piramidal se mantuviese en funcionamiento.
- D. Emilio **Ballester López**: desde 1990 y hasta 1998 había sido el auditor de cuentas y asesor externo de Afinsa. Después fue contratado como director financiero, y también fue vocal del Consejo de Administración desde 2002. Su papel era imprescindible, pues fue él quien evitó que se conociese la realidad del negocio mediante la elaboración de un modelo contable en el que se recogían beneficios ficticios y se omitían deudas ciertas.
- Joaquín José **Abajo Quintana**: Secretario no Consejero del Órgano de Administración y director del departamento jurídico de la sociedad. Entre sus funciones destacaba la redacción de los contratos, otro señuelo más necesario para el engaño.

- Esteban **Pérez Herrero**: en su papel de director del área de estrategia corporativa, fue el promotor de la “operación Lenape”, un proyecto esencial para mejorar la imagen contable de la compañía, que se analizará con mayor detenimiento en el próximo apartado.

Además de los encargados de la dirección de la empresa, hubo muchos otros implicados en el escándalo, entre los que cabe destacar a Francisco **Blázquez Ortiz**, auditor externo de Afinsa desde 1998 y, por tanto, encargado de comprobar y validar en cada ejercicio las cuentas de la compañía, o Francisco **Guijarro Lázaro**, quien durante años contribuyó al negocio mediante el suministro de sellos suficientes para respaldar las inversiones de los clientes, hasta que los técnicos internos de la compañía descubrieron el déficit de calidad de los sellos en 2003, estimándose que un 63% de los contratos vigentes estaban representados por filatelia falsificada o defectuosa.

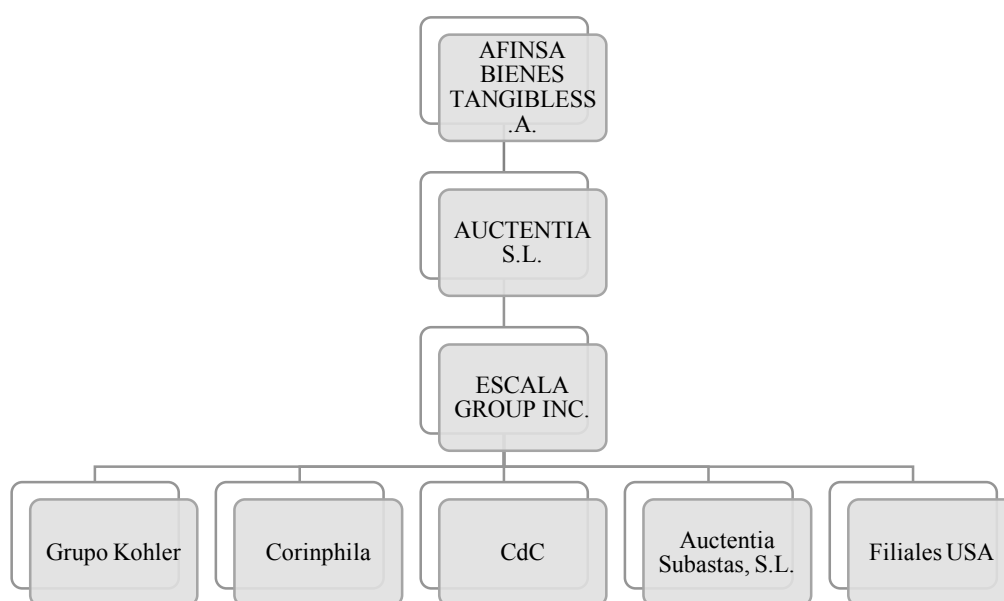
2.1.2. Composición del grupo Afinsa

La sociedad inicialmente constituida terminó transformándose en un Holding o Corporación agregando hasta 27 sociedades. A efectos esclarecedores, se incluye en el Anexo I adjunto al presente escrito, un cuadro con las compañías que conformaban el Holding Afinsa.

Especial relevancia adquiere la filial española Auctentia, pues a través de ésta, y mediante lo que se denominó “operación Lenape”, se consiguió la participación indirecta de Afinsa en la Sociedad norteamericana Escala Group. En 2002, concretamente el 11 de septiembre, se acordó transformar la compañía en una corporación que desarrollaba dos grupos de negocios: Auctentia, dedicada al coleccionismo, subastas y comercialización por internet, y Sistemas de Inversión, dedicada a la inversión filatélica.

- Auctentia: Su principal responsable fue Pérez Herrero, quien diseñó el proyecto Lenape. Consistió en una serie de acuerdos y operaciones dirigidas a conseguir la participación indirecta en el grupo de sociedades Escala y a encubrir la situación de insolvencia y las pérdidas de la actividad empresarial. El grupo se configuraba de la siguiente forma:

Gráfico i. AUCTENTIA



Fuente. AN (2013). Auto de procesamiento, p.3.

Una vez establecida la estructura societaria, se firmaron acuerdos de exclusividad en el suministro de filatelia con Escala, quien debía abastecer con sellos y de forma masiva a Afinsa. Consecuentemente, el precio pagado por cada operación se integraba en el grupo proporcionando a Escala unos mayores beneficios, y en tanto que ésta cotizaba en el mercado de valores americano (en el Nasdaq), el precio de sus acciones se incrementó notablemente lo que, a su vez, proporcionaba a Afinsa una apariencia de solvencia.

- Sistemas de Inversión: la inversión filatélica dirigida constituía la actividad principal y el fundamento del negocio, pues constituía más de un 99 % de las ventas, mientras que un porcentaje inferior al 1% representaba el arte y el coleccionismo. La actividad consistía en la captación de fondos mediante la firma de unos contratos en los que se ofrecía la inversión en sellos y se garantizaba al cliente que, transcurrido el plazo pactado, éste recuperaría su inversión inicial, además de una rentabilidad mínima superior a la del mercado financiero.

2.2. La inversión dirigida en filatelia: la operativa del negocio

La inversión dirigida en sellos constituía el núcleo del negocio de Afinsa, y, con los años, fue creciendo y ganando popularidad, pues dadas las altas rentabilidades que se ofrecían a los clientes, el negocio constituía una importante alternativa de inversión en una situación de crisis e incertidumbre en el mercado bursátil.

La actividad quedaba acreditada bajo la formalización de contratos de adhesión en los que se establecían relaciones mercantiles de intermediación, compra-venta e inversión masiva de sellos con los clientes. Sin embargo, el verdadero objetivo, común a los cuatro tipos de contratos descritos a continuación, no era la compra o venta de sellos, sino la captación de ahorro de los particulares.

2.2.1. El contrato de intermediación temporal (Cit)

Todos los contratos presentaban una estructura formal similar, pero los contratos Cit representaban la clave del negocio, llegando a representar cerca de un 75% del capital de la sociedad. Estos contratos, se caracterizaban por su corta duración (que oscilaba entre los 12, 24 o 36 meses), la garantía de un interés fijo previamente pactado y superior al ofrecido por las entidades bancarias (entre un 9% anual en los primeros años y un 5% para contratos iniciados en 2006), y la instrumentalización del acuerdo mediante tres contratos encadenados:

- Un mandato de compra: el cliente, en este caso mandante, encargaba la compra de un lote de sellos. Una vez el cliente entregaba el precio, es decir, el capital inicial que deseaba invertir, Afinsa creaba un lote compuesto por piezas sueltas cuyo valor fuese equivalente a dicho precio. En la fecha del mandato de compra, y antes de adjudicar el lote de sellos, el cliente ya percibía una parte de los intereses pactados, que se cobraban periódicamente mediante pagarés, lo que indica un claro intento de Afinsa de persuadir a los clientes.
- Un depósito opcional: en la gran mayoría de los casos, los clientes firmaban un contrato de depósito gratuito y los sellos permanecían en la entidad. A fecha de intervención judicial, sólo un 1,69% de los sellos se encontraba a disposición de los clientes, pues bajo la premisa de que necesitaban una cuidadosa custodia y conservación, la inmensa mayoría de inversores, únicamente interesados en obtener una rentabilidad a partir de sus ahorros, optaban por dejar los sellos

depositados en la compañía. Muchos de ellos ni siquiera llegaban a ver lo que habían comprado, y sólo recibían un anexo en el que contaban las características del lote.

- Un mandato de venta: en un segundo contrato, el cliente encargaba la venta del lote por el precio incrementado. Afinsa se comprometía a encontrar un comprador que adquiriese el lote por dicho precio, y en caso de no encontrarlo, a comprarlo en su propio nombre. El mandato de venta suponía una opción para el cliente y una obligación para la empresa, pero lo cierto es que ningún cliente optaba por quedarse con el lote, pues el propósito de la inversión en los sellos era adquirir el interés pactado.

Si bien es cierto que en los contratos Cit Afinsa figuraba como un mediador, la verdad es que no existía mediación alguna, pues las operaciones eran únicamente de carácter bilateral. El mandato de compra se realizaba con los sellos que Afinsa tenía en su stock, y en el mandato de venta era Afinsa quien recompraba los sellos y los adjudicaba a un nuevo cliente por su precio incrementado.

Dado que todos los clientes veían cumplida la promesa de Afinsa, y satisfechos por el rendimiento obtenido, decidían reinvertir el capital inicial. En término medio, un 81% de los contratos Cit eran renovados a su vencimiento, reinversión que permitía a Afinsa sostener la pirámide sobre la que funcionaba su negocio.

En efecto, la empresa operaba sobre una estructura piramidal, también denominada esquema Ponzi¹, que se caracteriza por la promesa de altas rentabilidades, gracias a lo que se consigue atraer fácilmente a inversores que depositen o presten su dinero, pero en donde sólo la entrada de nuevos clientes que aportan capital permite pagar los intereses del dinero prestado.

2.2.2. Los contratos Cif, Pic y Mip

La estructura de los cuatro contratos era muy similar en tanto que todos ellos establecían una relación con los clientes que seguía la misma secuencia que los contratos Cit: se suscribía la compraventa del lote filatélico, que en su inmensa mayoría quedaban

¹ El nombre procede del timador italiano Carlo Ponzi, quien popularizó este tipo de prácticas, cuando en los años 20 organizó en Estados Unidos la célebre pirámide financiera también basada en sellos.

depositados en la compañía y, una vez el cliente había percibido los intereses, se ejercía la opción de reventa de los sellos.

Los Contratos de Inversión Filatélica (Cif) también eran de corta duración y ofrecían una rentabilidad fija. La principal diferencia con los Cit era que formalmente se estructuraban como un contrato de compraventa con pacto de recompra, y no como una mediación.

El Plan de Ingresos Complementarios (Pic) y el Módulo de Inversión Planificada (Mip) eran contratos de larga duración que en ningún caso podían rescindirse antes de un periodo de tres años. La rentabilidad variaba en función del tiempo de permanencia en el plan o módulo y, en los Pic, dependía asimismo de las aportaciones periódicas realizadas al mismo. Lo fundamental en todos los contratos era garantizar un rendimiento económico suficiente que persuadiese a los clientes a reinvertir su dinero en la compañía una vez éstos venciesen.

2.3. El modelo contable

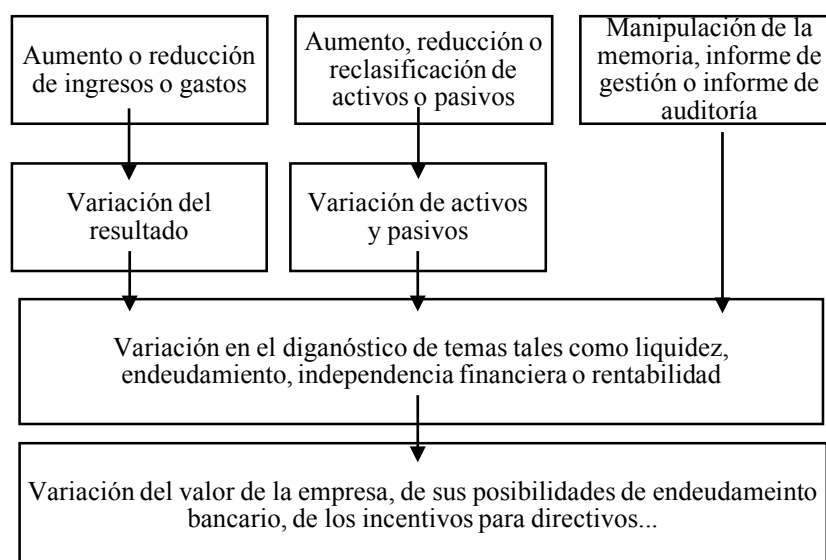
Desde su fundación en 1980, Afinsa llegó a convertirse en la mayor compañía de sellos del mundo, gracias a que los clientes se veían cada vez más atraídos por un producto que ofrecía rentabilidades anuales de hasta un 8%, frente a otros productos financieros como, por ejemplo, el bono estatal que ofrecía menos de un 3% (Crawford, 2006).

La clave de su éxito se basó en el negocio de inversión dirigida que desarrollaba y en la red comercial que llegó a contar con casi doscientos mil clientes. Sin embargo, dicho negocio no se hubiese mantenido en funcionamiento durante 25 años de no ser por el modelo contable elegido por la compañía, un modelo que distorsionaba su imagen y reflejaba una situación financiera opuesta a la realidad.

Son muchos los directivos que llevan a cabo prácticas de contabilidad creativa y, aprovechándose de vacíos legales o de posibles alternativas entre prácticas de valoración, manipulan la información contable de sus empresas (Amat & Blake, 2002).

El presente epígrafe, se centra en las técnicas contables específicas empleadas en Afinsa, y para ello conviene señalar a modo esquemático cuáles son las técnicas más frecuentes y sus principales efectos. Amat y Blake, en su libro Contabilidad Creativa proponen la siguiente clasificación:

Gráfico ii. Prácticas de contabilidad creativa y sus efectos



Fuente. Amat & Blake (2002). Contabilidad Creativa, p.16.

Siguiendo esta clasificación, las técnicas empleadas en el caso objeto de estudio fueron el aumento de ingresos y la reducción de pasivos, pues, como a continuación se verá detalladamente, en las cuentas de la compañía se anotaban beneficios ficticios y al mismo tiempo, no se registraban en el pasivo los compromisos de recompra con los clientes.

Por una parte, se contabilizaba como ingreso la diferencia entre el precio pagado por los clientes al invertir en el lote filatélico y el precio al que Afinsa compraba los sellos a sus proveedores, una diferencia que era desmesurada. Por otra parte, no se contabilizaban los compromisos de recompra que Afinsa debía cumplir con sus clientes cuando éstos ejercieran su opción de venta, compromiso que, en todo caso, supondría pérdidas para la compañía y que, por tanto, debían figurar en el pasivo de su balance. De esta manera, las cuentas formuladas y presentadas por la empresa eran una distorsión de su realidad económica que no permitían revelar el desequilibrio existente entre su activo y pasivo patrimonial.

2.3.1. Ingresos ficticios: El valor de los sellos

La actividad fundamental de Afinsa era la inversión dirigida en sellos, formalizada en los contratos Cit, Cif, Pic y Mip vistos anteriormente. La actividad funcionaba dado que se basaba en dos mentiras primordiales: la primera, que los sellos eran valores seguros,

líquidos y en alza, es decir, que se reevaluaban constantemente; y la segunda, que los clientes siempre obtenían el interés pactado por los grandes beneficios que el negocio generaba (cuando lo cierto era que la empresa sólo podía pagar esos intereses si entraban nuevos clientes, o los inversores decidían reinvertir el capital inicial).

Efectivamente, el valor de los sellos era una auténtica ficción. En una primera etapa, cuando el mayor proveedor de los sellos era Francisco Guijarro Lázaro, la filatelia se cateterizaba por su ínfima calidad pues los sellos suministrados, generalmente, eran falsificaciones, estaban manipulados o mal catalogados. Tras la reestructuración societaria en 2003, cuando Escala Group se convirtió en proveedor exclusivo, la situación no mejoró. Durante esta etapa Afinsa se hizo con el control de diversos catálogos de sellos, lo que permitía que la propia empresa definiese y valorase la filatelia a su libre albedrío. Consecuentemente, muchos de los sellos apenas tenían valor en el mercado y en ninguno de los casos podían respaldar la inversión que soportaban (la plasmada en los contratos con los inversores).

Para entender la injustificada apreciación y la subsecuente y constante revalorización de los sellos, conviene diferenciar los diversos criterios de valor del sello, tomando como ejemplo los siguientes valores:

Supongamos que un cliente decide invertir 1.000 € en un contrato Cit a 12 meses.

- a. El primer valor es el precio de adquisición del sello, la cantidad que Afinsa pagaba a sus proveedores al adquirir los sellos. Este precio se fijaba en relación al valor de los sellos en los catálogos, y habitualmente rondaba entre un 7 y un 8 % del valor de catálogo de acuerdo con las estimaciones realizadas por los peritos durante las investigaciones judiciales. Como resultado, Afinsa habría adquirido los sellos por 80 €.
- b. El precio de adjudicación de esos mismos sellos (cuyo precio de mercado es 80€) al cliente, sería de 1.000 €. El sello, sin relación alguna con las reglas de la oferta y la demanda de una economía de mercado, se apreciaba sin mayor explicación que el acuerdo adoptado por los administradores y directivos al mando. El cliente pagaría los 1.000 € que deseaba invertir, e inmediatamente, Afinsa obtendría un beneficio de 920 €.
- c. El precio de recompra por el que Afinsa garantiza no sólo que el valor actual del lote de sellos es de 1.000 €, sino también que ese mismo lote de sellos, en un plazo

de 12 meses, vencido el contrato, valdrá un 7% adicional (rentabilidad fija previamente establecida). Transcurridos los 12 meses, Afinsa debía pagar 1.070 €, lo cual supone unas pérdidas para la compañía superiores al beneficio inicial, excluyendo de todo sentido económico al negocio. Es evidente que un negocio en el que se compra barato, se vende caro y se recompra aún más caro, carece de lógica. El proceso no era más que una mera maquinación para atraer a los inversores y motivarles a reinvertir perpetuamente sus ahorros, hasta que la pirámide colapsase.

En las cuentas anuales, Afinsa hacía constar el beneficio obtenido con la venta al cliente, es decir, los 920 € siguiendo el ejemplo anterior. Es ese beneficio el que otorgaba a la compañía una imagen sólida, solvente y con resultados positivos.

2.3.2. Infracción del principio de prudencia: Provisiones para contingencias

De acuerdo con lo expuesto hasta ahora, en el activo de Afinsa aparecían los beneficios conseguidos en la primera venta, pero lo hacían de una manera independiente a los compromisos de recompra exigibles siempre al vencimiento del contrato, que no se computaban en el pasivo de la compañía. Si bien es cierto que los referidos compromisos surgían de una opción de venta del inversor, la realidad es que éste nunca decidía quedarse con los sellos y por lo tanto, siempre ejercitaba su opción.

Así, los beneficios que se anotaban eran aparentes pues ignoraban que el negocio siempre finalizaba con la recompra del sello a un precio equivalente al capital inicial invertido por el cliente más el interés fijo pactado.

Retomando las cifras anteriores:

- Afinsa debía pagar 1.070 € y a cambio recuperaba el lote de sellos cuyo coste inicial había sido 80 €.
- Según los catálogos, la revalorización teórica de la filatelia era del 3,11 % anual (nada que ver con la rentabilidad del 7% ofrecida a los clientes). Transcurrido el año y recuperado el lote de sellos, el valor final de las existencias de filatelia sería, en este caso, 82,49 €.
- Al verse obligada a recomprar los sellos, pues se trata de un compromiso irrevocable, Afinsa generaba unas pérdidas totales de $1.070 \text{ €} - 82,49 \text{ €} = 987,51 \text{ €}$. Puede observarse que las pérdidas finales son superiores al beneficio inicial de

920 €, lo que implica que, al final del contrato, la compañía había perdido en términos globales 67,51 €.

Además, se ha mencionada ya que el negocio se caracterizaba por su estructura piramidal, y como consecuencia, una vez finalizado el contrato, el cliente renovaba el mismo o, en caso contrario, su lote de sellos se reasignaba a un nuevo cliente. Transcurrido otro año, el resultado negativo aumentaría en mayor proporción, dado que Afinsa debería pagar un 7% sobre 1.070 € una vez tuviese que recomprar los sellos nuevamente.

Vista la realidad de un negocio que generaba pérdidas constantes, hay que mencionar que los compromisos de recompra se recogían como provisiones anuales para riesgos y gastos, pero se anotaban por la diferencia entre el precio de recompra (1.070 €) y el precio al que el cliente había comprado o invertido (1.000 €), justificando que así quedaba cubierta la pérdida en caso de que la filatelia no se revalorizase.

De esta manera, sólo se aprovisionaba una mínima parte de las obligaciones contraídas ya que lo correcto sería atender al precio real de los sellos, que es su precio de adquisición en el mercado (80 €). De haber deseado mostrar la verdadera situación patrimonial, el importe del capital inicial invertido junto al interés fijo pactado, 1.070 €, se habría considerado un verdadero derecho de crédito (pues era ésta la cantidad que, irrevocablemente, Afinsa debía pagar al final de cada contrato) y por tanto se hubieran recogido como pasivo exigible en las cuentas de la compañía.

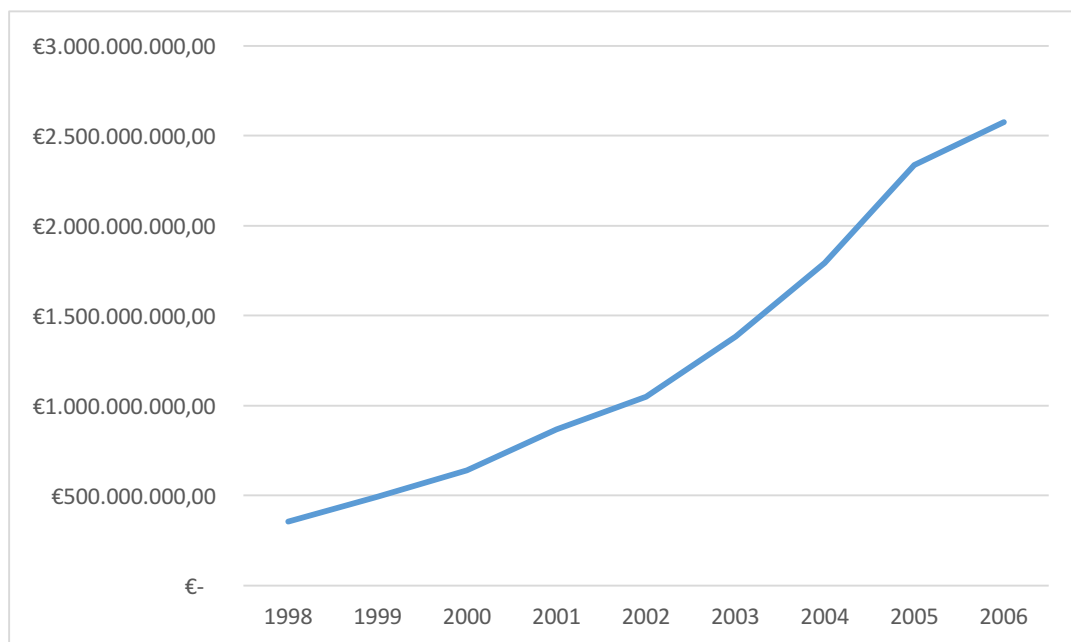
2.3.3. Falta de sentido económico

Se ha constatado que la empresa no contabilizaba la filatelia a su valor de adquisición de mercado sino que la apreciaba repetidamente cada vez que ésta se vendía, se recompraba o se volvía a revender, y, que contabilizaba unos beneficios ficticios sin recoger en sus cuentas las deudas ciertas e irrevocables que tenía frente a sus clientes. La actividad de Afinsa, calificada por los Tribunales españoles como un fraude masivo cuyo objetivo era la captación masiva de dinero, carecía de sentido económico.

Las irregularidades contables encubrían un negocio ruinoso y abocado al colapso. El propósito del modelo contable era prolongar la actividad de captación de fondos, pero la falta de lógica del negocio llevaba a que, a medida que crecían las inversiones, crecieran las pérdidas. En otras palabras, si aumentaba la actividad, las deudas contraídas en virtud

de los pactos de recompra también lo hacían, deudas que llegaron a alcanzar los 2.500 millones de euros.

Gráfico iii. Evolución del pasivo exigible derivado de los contratos filatélicos



Fuente. Elaboración propia según los datos de las Sentencia de la AN (2016), p.21

Una visión general de la situación económica de la sociedad a fecha de intervención judicial, puede examinarse a raíz de las siguientes cifras, extraídas de los informes periciales e inventarios establecidos por la Administración concursal:

Gráfico iv. Cifras de Afinsa a mayo de 2006

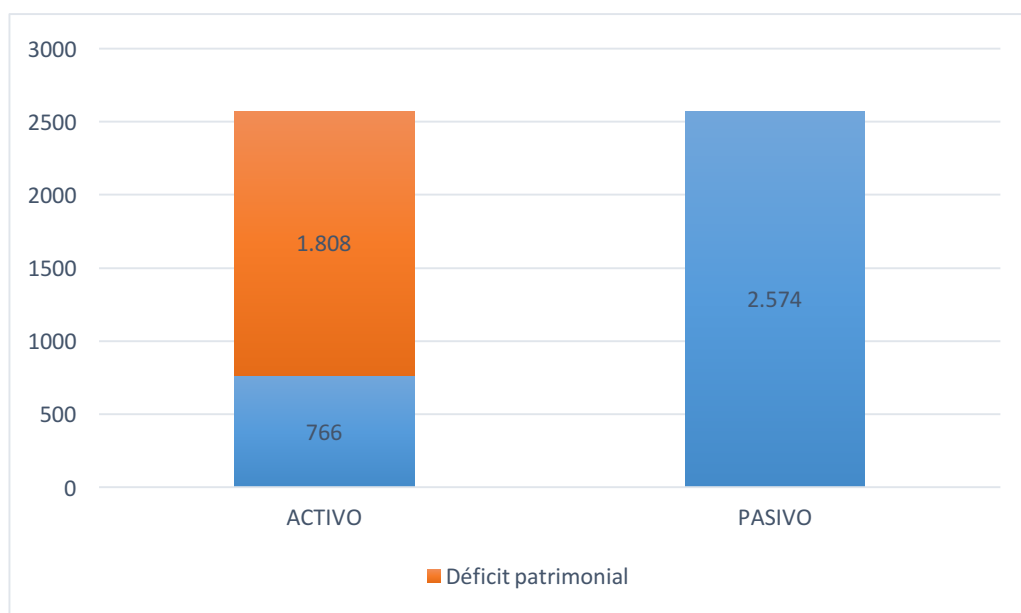
Contratos activos	269.000 contratos
Capital aportado por los clientes	2.220,6 millones de €
Número de clientes	190.022 clientes
Número de sellos almacenados	150 millones de piezas

Fuente. Elaboración propia según los datos de la Sentencia de la AN (2016)

Afinsa necesitaba sellos que respaldasen la creciente demanda en la inversión filatélica, por lo que llegó a adquirir y acumular en sus depósitos hasta 150 millones de piezas. Si el precio de adquisición de las mismas soportado por Afinsa se fijó en 325 millones de euros, su valor estimado de venta en el mercado, en torno a los 250 millones de euros, era considerablemente menor. Afinsa pagaba a sus proveedores un precio superior a su valor real en el mercado dada la creciente cantidad de mercancía que necesitaba, y, además, una vez adquiridos los sellos, los sobrevaloraba para respaldar las inversiones de los clientes.

El sello era el bien subyacente al dinero de los inversores, pero lo cierto es que en ningún caso podían respaldar el capital invertido. Se generaban pérdidas en todos y cada uno de los contratos, la filatelia era de escasa calidad sin apenas valor en el mercado y los fondos aportados por los clientes se destinaban esencialmente a cumplir con los compromisos de recompra (casi un 50% del capital). Todos estos factores condujeron a la empresa a una situación de déficit patrimonial que, si bien se encontraba oculta tras unas cuentas manipuladas, no podía sostenerse mucho más teniendo en cuenta que el pasivo exigible derivado de los contratos filatélicos se acercaba a los dos millones y medio de euros.

Gráfico v. Situación patrimonial de Afinsa



Fuente. Elaboración propia según los datos de la Sentencia de la AN (2016), p.20.

Cuando Afinsa fue intervenida, se encontraba en una situación de quebranto patrimonial oculta tras el modelo contable diseñado por los directivos con el objetivo de maquillar las crecientes pérdidas. No se producía una rentabilidad real y la principal preocupación residía en prolongar la actividad el máximo tiempo posible y en tener la liquidez necesaria para atender a quienes solicitasen la devolución de sus fondos. La situación de insolvencia era irreversible, pero era imprescindible que los intereses debidos en virtud de los contratos filatélicos se siguiesen pagando para que la estructura piramidal no se derrumbase.

Como resultado, y pese a que muchos criticaron la intervención de una compañía que hasta ese momento siempre había cumplido sus obligaciones de recompra, la ruina era inevitable. Tarde o temprano, el capital aportado por la entrada de nuevos clientes hubiese sido insuficiente para pagar las deudas contraídas y entonces el negocio hubiese colapsado.

3. REGULACIÓN VIGENTE

Los socios y administradores de Afinsa maquillaban la información contable de la compañía para mostrar la imagen de los Estados Financieros que querían aparentar, y no la que ralmente era.

Huber (1999, pp. 31-33) estudia el concepto de contabilidad creativa bajo cuatro enfoques diferentes que son, la contabilidad inventiva, la flexibilidad normativa, la ausencia normativa y una mayor eficiencia del requisito de utilidad. En lo que respecta al caso aquí estudiado, conviene enfocar la investigación en las posibles deficiencias o insuficiencias de la normativa contable vigente en España por aquel entonces.

Cuando existen vacíos legales o aspectos ambiguos en las normas contables, se abren espacios en los que existe libertad, espacios para crear o manipular cifras con el objetivo de deformar la imagen fiel del estado patrimonial de una empresa. Sin embargo, pese a todas las ocasiones que se presentan para manipular cuentas y resultados, no son más que artimañas, y como tales, tarde o temprano son destapadas dejando a la vista la realidad oculta tras ellas y cuando esto sucede, es fundamental analizar cada caso para localizar las causas del escándalo y adoptar las medidas necesarias para evitar que se repita.

Así, el primer paso es el análisis de las leyes que regulaban la actividad de Afinsa y la búsqueda de deficiencias en la normativa contable o en las regulaciones y mecanismos de control, con el objetivo de comprender cómo un negocio fraudulento y sin sentido económico alguno pudo mantenerse en funcionamiento durante tantos años.

3.1. Calificación jurídica de la actividad de Afinsa

Una de las mayores controversias del caso Afinsa, y también del caso de Fórum, pues ambas operaban en el mismo sector y bajo una estructura similar, es la calificación jurídica de la actividad de inversión filatélica dirigida. El debate radicaba en si las operaciones eran de naturaleza mercantil o financiera, ya que dicha calificación tenía importantes implicaciones en su tratamiento contable.

3.1.1. Naturaleza mercantil

Los directivos de Afinsa siempre defendieron la naturaleza mercantil de la actividad de compra-venta filatélica. La forma jurídica de las transacciones efectuadas con los clientes, indudablemente era la propia de una actividad mercantil. Mediante los contratos de mediación, inversión o compra-venta de sellos (a los que se ha hecho referencia más arriba en el apartado 2.2.), los clientes pagaban un precio a cambio de adquirir la propiedad sobre un lote de sellos y tras dicha adquisición Afinsa se comprometía a revenderlo o recomprarlo para sí, garantizando una revalorización.

La CNMV, en marzo de 2002, y la DGSFP, en abril del mismo año, expresaron por escrito que el servicio de inversión en sellos no quedaba sujeto a su supervisión. Los sellos no tenían las características propias de valores negociables y tampoco tenían nada que ver con la actividad aseguradora o de fondos de pensiones. Ambas instituciones defendían la naturaleza mercantil de la actividad bajo la idea de que no existía la captación pública de ahorro, sino que, simplemente, se pagaba una cantidad por la compraventa del sello.

También el Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad Autónoma de Madrid, Ángel Rojo (2005), era partidario de esta postura dado el carácter empresarial o comercial de Afinsa y la naturaleza tangible de los bienes objeto del contrato (los sellos). Reconoce la complejidad de una estructura contractual que combina, de un lado, la promesa de compra del inversor como elemento esencial del contrato, y de otro, la comisión de venta opcional y de carácter residual ya que podía existir o no.

De acuerdo con este razonamiento, los compromisos de recompra dependían exclusivamente de la voluntad de los clientes de ejercer su opción de venta y no quedarse con los sellos. La conducta del cliente es un dato clave, pues si se considera una incógnita, la responsabilidad de Afinsa de recomprar y de pagar el precio pactado aparecerá sólo en los casos en los que el respectivo cliente se determine a ejercer su opción de venta una vez vencido el contrato.

No existe una obligación para Afinsa cierta y presente, sino meras expectativas, y consecuentemente, no debía reflejarse contablemente como una deuda o pasivo exigible, pues, en tanto que dependen de la voluntad de los clientes, no son deudas ni ciertas ni determinables para la sociedad al cierre del ejercicio.

3.1.2. Naturaleza financiera

Bajo un criterio o diseño formal, los contratos, efectivamente, aparentaban naturaleza mercantil. Sin embargo, existía otra gran vertiente que defendía el carácter financiero de la actividad, y lo justificaba en la preponderancia de la sustancia económica frente a la forma legal de las transacciones.

Ya en 1996, Afinsa desatendió a la Dirección General de Tributos en sus recomendaciones sobre el reconocimiento de los pactos de recompra como auténticos derechos de crédito, y en 2004, también ignoró el informe emitido por KPMG en el que se indicaba la naturaleza financiera de las inversiones filatélicas en tanto que el propósito de las mismas era la obtención de recursos monetarios y en el que advertía expresamente que “únicamente en el caso de venta a un inversor del que se tenga una práctica seguridad de que no va a ejercitar su opción de obligar a Afinsa a recomprar los valores, la transacción se registrará como una venta de valores filatélicos”.

De acuerdo con esta postura, la empresa empleaba los contratos de mediación, inversión o compra-venta como disfraces de una relación financiera entre Afinsa y sus clientes. El fin perseguido era, de un lado la captación masiva de ahorro, y del lado del cliente, la obtención de un interés fijo por la cesión del dinero. Parece que los contratos encubrían una relación de financiación, un préstamo en el que el sello no era más que un activo subyacente que carecía de relevancia.

Atendiendo a la sustancia económica de las operaciones, es cierto que la adquisición o la enajenación del sello no tenía importancia alguna. La rentabilidad se garantizaba desde el inicio de la operación y dependía de un interés anual mínimo y de la duración del contrato, por lo que, independientemente de que el sello se devaluase, el cliente obtenía el interés pactado.

Además, se ha corroborado que los clientes siempre ejercían su opción de venta, pues en realidad no tenían interés alguno en quedarse con los sellos, sino que invertían su dinero por la atractiva rentabilidad que se ofrecía, superior a la de otros productos financieros. Prueba de ello es también que, aunque formalmente se comprasen los sellos, el cliente en la inmensa mayoría de los casos nunca llegaba a tener su posesión, pues éstos quedaban depositados en la propia compañía.

También podía fundamentarse la naturaleza financiera de la actividad en el hecho de que Afinsa asumía todo el riesgo y ventura de los sellos, los cuales, como ya se ha dicho previamente, se valoraban y se apreciaban repetidamente a conveniencia de los socios y administradores.

De esta forma, de admitir que prevalece el fondo a la forma, cabría considerar la posible naturaleza financiera de la actividad filatélica, esto es, la captación de fondos, en cuyo caso existiría la obligación de reconocer en el pasivo la deuda correspondiente a la obligación de recompra (obligación cierta, segura e irrevocable).

3.2. Falta de un marco regulatorio de protección

El problema es que, aunque se pudiese hablar de actividad financiera al analizar la sustancia económica del negocio, formal y legalmente la actividad era mercantil. Así, tanto el auditor de cuentas de la compañía como las diversas instituciones de la Administración Pública, adoptaron esta postura y se limitaron a verificar que se cumplía con la normativa mercantil contable en vigor.

Es más, los jueces de nuestro ordenamiento se han pronunciado sobre esta cuestión, y tanto en el orden mercantil (Juzgado de lo Mercantil núm. 6 de Madrid, 2015) como en el civil (Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, 2015), la actividad se ha calificado expresamente como comercial o mercantil.

En ambos casos se determinó que la perspectiva que debía prevalecer es la jurídica, y esta es la compra-venta de filatelia (y no el préstamo). Las consecuencias de su naturaleza pueden simplificarse en las siguientes:

- No se trata de operaciones de captación de dinero. Por lo tanto, el dinero pagado por los clientes en la compra de sellos, no aparece como una deuda en el pasivo (no son acreedores, si no compradores).
- Reconocido el carácter opcional de la reventa del lote filatélico, las obligaciones de pago de Afinsa frente a los compradores no se reconocen contablemente hasta que no se produzca el vencimiento del contrato y el cliente efectivamente decida ejercer su derecho de opción.
- Existe una falta de regulación en cuanto al control de la actividad y la protección de los inversores.

El resultado final fue fatídico. Cuando en 2006 la Audiencia Nacional ordenó la intervención de Afinsa y Fórum Filatélico, se destapó el fraude piramidal y el agujero patrimonial de miles de millones de euros. Ambas sociedades entraron en concurso y en juicio por fraude, insolvencia punible y manipulación de cuentas societarias, y los clientes perdieron todos sus ahorros.

A pesar de los riesgos existentes en las operaciones de inversión en valores filatélicos y de las insistentes demandas de particulares y asociaciones de usuarios, como la ADICAE, ninguna de las entidades de la Administración Central (tales como la CNMV, el Banco de España, o la DGSFP) asumió el control de estas sociedades.

Tampoco existían garantías que cubriesen las inversiones de los clientes en caso de insolvencia de las entidades. Mientras que en las sociedades de crédito es necesario un Fondo de Garantía de Depósitos que sirva de mecanismo de protección para los clientes en situaciones de dificultad financiera de las entidades, en las sociedades de inversión en bienes tangibles no existía ningún sistema de protección (Estefanía, 2006). De hecho, los sellos eran lo único que respaldaba las inversiones de los clientes, y aún así, ni siquiera había ningún tipo de restricción o control sobre la valoración de los mismos. (Jones, 2011).

Ésta era la gran preocupación de la ADICAE, que cuando BANFISA fue descubierta, comentó públicamente las similitudes entre los negocios en cuestión y advirtió sobre la falta de regulación para este tipo de inversiones, que al no ser financieras, no quedaban protegidas de ninguna manera.

En vista de que ninguna institución asumía competencias de supervisión y a pesar de que la ADICAE había presentado denuncia ante el Ministerio de Economía, la CNMV y el Banco de España, la Dirección General del Tesoro solicitó informe al Ministerio de Justicia en abril de 2002. En dicho informe se manifestó que ni la CNMV ni el Banco de España debían supervisar la actividad y que ésta carecía de una regulación propia por lo que quedaba sometida “a las prescripciones del Código Civil y del Código de Comercio sobre obligaciones y contratos y a las previsiones de la ley 26 de 19 de julio de 1984 general para la defensa de los consumidores y usuarios”, disposiciones que no contemplaban ningún mecanismo de supervisión previa o control preventivo para los clientes (García Tizón, 2002).

3.3. La DA 4º de la Ley 35/2003 de IIC

Hasta 2003, el sector estaba regulado por leyes de naturaleza civil y mercantil relativas a los contratos generales de compraventa, pero fue entonces cuando se aprobó la DA 4ª de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en la que por primera vez se establece una regulación específica para empresas como Afinsa y Fórum (Sánchez, Pérez, & Camarero, 2006).

La nueva regulación, que entró en vigor el 5 de febrero de 2004, adjudicaba el control de las empresas de venta de bienes tangibles al Ministerio de Sanidad y Consumo.² Desde la quiebra de Banfisa, se venía observando la falta de una regulación específica en el sector de inversión filatélica, y con la adjudicación de las competencias de control y auditoría a Consumo, ADICAE reprochó una mayor desregularización.

Los órganos de consumo tenían una nueva función de inspección pero no disponían de los recursos suficientes para cumplirla. La entonces ministra de Sanidad y Consumo, Ana Pastor, alertó sobre la situación y sobre la necesidad de una regulación más exhaustiva sobre este tipo de negocios para proteger a los consumidores y usuarios que cada vez

Disposición adicional cuarta. Protección de la clientela en relación con la comercialización de determinados bienes.

1. Lo dispuesto en la presente disposición será de aplicación a la actividad, que se efectúe profesionalmente, llevada a cabo por cualquier persona física o jurídica que consista en la formalización de un mandato de compra y venta de bienes u otro contrato que permita instrumentar una actividad análoga, percibiendo el precio de adquisición de los mismos o una comisión y comprometiéndose a enajenarlos por cuenta del cliente, entregando a éste, en varios o en un único pago, el importe de su venta o una cantidad para el supuesto de que no halle un tercero adquirente de los bienes en la fecha pactada.

Los bienes a que se refiere el párrafo anterior serán los sellos, obras de arte, antigüedades, en todo caso, y asimismo aquellos otros bienes susceptibles de ser objeto de dicha actividad.

Los que desarrollen la actividad a que se refiere el párrafo primero del presente apartado no podrán realizar las actividades reservadas a las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, instituciones de inversión colectiva, entidades aseguradoras o reaseguradoras o a cualquier otra entidad inscrita en los registros del Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Dirección General de Seguros y fondos de pensiones. Asimismo, no podrán incluir en su denominación, ni en la publicidad que realicen en referencia a sus actividades, el adjetivo financiero o colectivo, ni ningún otro que induzca a confusión con aquellas actividades reservadas señaladas con anterioridad.

Igualmente, deberán someter sus documentos contables a auditoría de cuentas realizada por un profesional inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

Las personas o entidades sujetas a auditoría de cuentas conforme a la presente disposición deberán remitir copia del informe de auditoría a las autoridades competentes en materia de consumo. [...]

9. La imposición de las sanciones mencionadas en los apartados anteriores de la presente disposición corresponderá a la Administración pública competente por razón de la materia de protección de los consumidores y usuarios.

conformaban un colectivo más grande, pero finalmente no se hizo nada de lo que se debía hacer (Ekaizer, 2006).

No se desarrolló ningún marco normativo adicional a esta disposición ni se exigió a estas empresas que constituyesen algún tipo de garantía que asegurase el cumplimiento de obligaciones contractuales con los clientes y tampoco se sometió la actividad a un efectivo sistema de control o supervisión.

Hay quienes consideran que mediante la DA 4ª, fue el propio legislador quien permitió que el fraude piramidal continuase durante tres años adicionales (Agencia EFE, 2018) pues en cierto modo, la falta de supervisión fue consecuencia de la propia regulación legal. Se acusó al Gobierno de negligencia regulatoria y los afectados de la estafa filatélica demandaron al Estado reclamando que se le inculpara de responsabilidad patrimonial por omisión.

Además, la administración concursal, pese a todos los precedentes, declaró que los contratos sostenían “verdaderas operaciones de imposición o depósito de dinero a plazo en AFINSA realizada por el mandante/inversor” y que la actividad desarrollada no se correspondía con la contemplada en la Ley 35/2003 de IIC (AEAT, 2007, p.138).

Sin embargo, fue el Tribunal Supremo quien tuvo la última palabra (Sala de lo Civil, 2015) y declaró que “los contratos suscritos entre la empresa y sus clientes no consistían en operaciones financieras” y que no existía responsabilidad patrimonial del Estado ya que la Administración no tenía un deber jurídico, claro y preciso, de actuar: ni la CNMV ni la Agencia Tributaria ni el Ministerio de Economía tenían competencias de supervisión. El Tribunal, en efecto mantuvo la postura del legislador y expresó que:

la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 35/2003 no otorgaba facultades de inspección o control sobre las empresas comercializadores de bienes tangibles, sin que haya constancia tampoco de ninguna otra norma que pudiera servir de cobertura legal para el ejercicio de tales facultades de control.

La DA 4ª aplicable suponía una evidente falta de regulación en cuanto a mecanismos de supervisión y protección de los inversores en este tipo de actividades. Sin embargo, no fue hasta diciembre de 2007, una vez el daño irreparable ya se había causado, cuando el parlamento aprobó la ley 43/2007 de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta de restitución del precio a la que luego se hará referencia.

3.4. Plan General de Contabilidad de 1990

Al margen de las discusiones sobre la naturaleza mercantil o financiera y sobre la falta de mecanismos de supervisión y control del negocio de inversión en sellos y otros bienes coleccionables, es innegable que las cuentas anuales presentadas por Afinsa infringían los principios generales de contabilidad.

Los compromisos adquiridos por Afinsa con sus clientes no figuraban en el balance de la sociedad y cuando los contratos vencían y Afinsa recompraba la filatelia, ésta se contabilizaba por el último importe pagado al cliente (que como se ya vio era un valor sobrevalorado injustificadamente a conveniencia de la empresa).

Como bien se recoge en el informe de la administración concursal de Afinsa, las operaciones de la empresa se contabilizaban exclusivamente atendiendo a la forma jurídica de los contratos que se suscribían con los inversores sin considerar la causa financiera ni el fondo económico de las transacciones, que no podía ser correctamente interpretado con la información publicada en la contabilidad de la empresa (AEAT, 2007).

De acuerdo con el principio de imagen fiel recogido en el Plan General de Contabilidad de 1990 de aplicación obligatoria a todas las empresas españolas, las cuentas anuales deben cumplir con los principios legales aplicables excepto cuando, de hacerlo, se distorsiona la imagen sobre la verdadera situación patrimonial y financiera y los resultados habidos en el ejercicio.

Siendo así, la calificación de la actividad de Afinsa como mercantil o financiera y la consecuente existencia o inexistencia de la obligación formal de que los compromisos de recomprar apareciesen en el pasivo es intrascendente a la hora de determinar si las cuentas de la sociedad cumplían con la normativa contable general. Los principios generales de contabilidad exigen que las cuentas anuales reflejen la imagen fiel de la sociedad y está claro que la imagen de solvencia y beneficios que publicaba Afinsa no se correspondía con la realidad económica en la que las pérdidas eran constantes.

Además, el PGC de 1990 profundizaba en el principio de prudencia e incluyó en el subgrupo 14 una nueva modalidad de provisiones para riesgos y gastos que tenían por objeto:

cubrir gastos originados en el mismo ejercicio o en otro anterior, pérdidas o deudas que estén claramente especificadas en cuanto a su naturaleza, pero que, en la fecha de cierre del balance, sean probables o ciertos, pero indeterminadas en cuanto a su importe o en cuanto a la fecha en que se producirán (PGC 1990).

De acuerdo con el principio de prudencia, los beneficios sólo figuran en la contabilidad si se han realizado a fecha de cierre del ejercicio pero, por el contrario, las pérdidas eventuales deben contabilizarse tan pronto como sean conocidas. De haber respetado este principio, en las cuentas de Afinsa figurarían las promesas de recompra que Afinsa tenía con sus clientes. Era algo seguro que Afinsa debería pagar la cantidad pactada pues, con carácter general, casi todos los clientes ejercían su opción de venta. Desde la perspectiva de una imagen fiel, esas promesas deberían haberse reflejado en el pasivo de Afinsa mediante las pertinentes dotaciones para provisiones.

La otra irregularidad contable que contribuía a la ocultación de la realidad económica era la valoración de la filatelia. Se ha mencionado ya varias veces, que los sellos se contabilizaban por el precio de adjudicación al inversor o por el precio de recompra pactado, ignorando totalmente su valor de adquisición en el mercado.

La norma de valoración número 13 del PGC de 1990 referente a las existencias, establecía que “los bienes comprendidos en las existencias deben valorarse al precio de adquisición o al coste de producción”. La compañía conocía el precio de adquisición, que era aquél que había pagado a sus proveedores inicialmente. Sin embargo, se sobrevaloraban sin justificación alguna pues en realidad los sellos nunca veían su valor realizado en el mercado ya que no salían de ese espacio o círculo cerrado que Afinsa había creado.

La cuentas públicas de Afinsa incumplían los principios contables fundamentales. La imagen proporcionada mostraba una empresa exitosa, solvente y en la que los beneficios eran crecientes y permanentes, creando una percepción ficticia sobre el negocio en los inversores.

De haber cumplido con la normativa contable y en concreto, con la obligación de mostrar la imagen fiel recogida, no sólo en el PGC sino también en el Código de Comercio³ y en

³ Art. 34.2 del Código de Comercio: Las cuentas anuales deben redactarse con claridad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa, de conformidad con las disposiciones legales. En 2007, se introdujo un matiz en este artículo por el que “en la contabilización de las operaciones se atenderá a su realidad económica y no sólo a su forma jurídica”, lo cual parece indicar una clara prevalencia del fondo sobre la forma.

la Ley de Sociedades Anónimas⁴ entonces vigente, se hubiese mostrado el verdadero estado de la empresa, caracterizado por unas pérdidas crecientes y un desequilibrio insostenible en su balance, como ya se indicó en el apartado 2.3. *Falta de sentido económico.*

⁴ Art 172.2 de la Ley de Sociedades Anónimas: Las cuentas anuales deberán ser redactados con claridad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con esta Ley y con lo previsto en el Código de Comercio.

4. SOLUCIONES

Cuando una nueva crisis financiera o escándalo contable sacude la economía de un país, Jones (2011) sostiene que los efectos y actuaciones que se producen posteriormente suelen seguir un mismo patrón: primero se genera un importante interés mediático, seguido de una investigación que puede ser desarrollada por el propio Gobierno, organizaciones y expertos contables o instituciones anticorrupción que finalmente es llevada a juicio. Tras el escándalo se origina asimismo una fuerte crítica sobre la regulación vigente y es entonces cuando el legislador debe intervenir e introducir nuevas medidas.

Destaca, por ejemplo, la promulgación de la Ley Sabernes-Oxley en Estados Unidos como respuesta a los escándalos de Enron o WorldCom. En España, los escándalos contables también tienen una influencia decisiva sobre la regulación pues es razonable que tras una crisis se exija que los mecanismos regulatorios se refuercen con el objetivo de evitar que pueda repetirse.

Con el caso de Enron, que traspasó todas las fronteras internacionales, y con ocasión del escándalo Gescartera ocurrido en España en 2001, se trató de adoptar medidas que garantizaran una mejora en los mecanismos de protección de la confianza. Así, tras el escándalo financiero, que revelaba una evidente falta de coordinación entre las autoridades financieras, se aprobó en España la Ley 44/2002 de Medidas de Reforma del Sistema Financiero que incorporó una serie de medidas de control con el objetivo de reforzar las obligaciones de supervisión de la CNMV, el Banco de España y la DGSFP sobre las entidades financieras (Salvador Armendáriz, 2002).

Con la más reciente intervención de Afinsa y Fórum Filatélico, surge una nueva preocupación sobre la protección de los inversores en este tipo de negocio. Como se mencionó anteriormente, la regulación aplicable a este tipo de empresas, la Ley 35/2003 de IIC, presentaba grandes deficiencias en cuanto a los sistemas de control y protección, que pedía a gritos el desarrollo de una regulación que ofreciese mayores garantías a sus clientes.

En mayo de 2006 se debatió en el Congreso de los Diputados la necesidad de promulgar una nueva ley que venciese los límites de la regulación hasta entonces existente, y en diciembre de 2007, se aprobó en el Parlamento la nueva Ley 43/2007 de protección de los consumidores en la contratación de bienes con oferta posterior de restitución.

4.1. Ley 43/2007

Además de Afinsa y Fórum Filatélico, existen en España muchas otras compañías que ofrecen servicios similares. Son empresas que venden bienes coleccionables no perecederos y en cuyos contratos se incluye un pacto de recompra. En estos casos, lo habitual es que los compradores atiendan principalmente al precio de recompra dejándose seducir por una rentabilidad fija asegurada y, por tanto, no presten atención alguna a otros aspectos como, por ejemplo, las garantías que respaldan la promesa de recompra.

Destaca, entre otras, la estafa piramidal de Arte y Naturaleza que, diseñada por un antiguo trabajador de Afinsa, Guillermo García del Toro, dejó un agujero patrimonial de 434 millones de euros que afectó a más de 19 mil inversores. El entramado se ha calificado como una copia mejorada y más ambiciosa de la propia Afinsa que, en lugar de sellos, comercializaba con obras de arte (Martínez, 2006).

Por todos estos escándalos y la necesidad de proteger a un colectivo cada vez mayor de clientes que, guiados por el afán de conseguir una rentabilidad mayor que la de las entidades financieras, recurren a la inversión en este tipo de tangibles, se promulga la ley 43/2007 cuyo objetivo es complementar las obligaciones de información a los clientes y otorgar garantías en su favor para conseguir una mayor protección de los mismos.

La norma se compone de ocho artículos en los que se establece lo siguiente:

- Artículo 1. **Ámbito de aplicación:** la ley se aplica a toda empresa que comercialice con bienes tangibles tales como sellos, obras de arte, antigüedades, joyas, árboles, animales, etc. cuando se ofrezca al consumidor la restitución posterior, ya sea con o sin promesa de revalorización. Mediante esta nueva ley se reitera la naturaleza mercantil de la actividad manifestando que la transacción fundamental es la compra de bienes y no la entrega de fondos.
- Artículo 2. **Comunicaciones comerciales:** se regulan las comunicaciones, la publicidad y cualquier información precontractual ofrecida al consumidor, exigiéndose que no induzca a confusión con las actividades financieras. Además, se impone la obligación de que se mencione expresamente que los bienes comercializados no tienen garantizado ningún valor en el mercado.

- Artículo 3. Información precontractual: se amplía la información precontractual que la empresa debe facilitar al consumidor y se establece obligatoriamente un tiempo de reflexión para el consumidor.
- Artículo 4. Contrato: impone la obligación de formalizar mediante escritura pública todos los contratos firmados con este tipo de empresas y se exige que se incluyan todos los compromisos y derechos de cada una de las partes.
- Artículo 5. Garantías: esta disposición obliga a las empresas a suscribir un seguro de caución o aval bancario que asegure al consumidor la cuantía del importe de la restitución ofrecida.
- Artículo 6. Nulidad de los contratos: determina que los contratos que contravengan cualquier disposición de la ley son nulos.
- Artículo 7. Prueba: establece que la carga de la prueba del cumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley recae sobre la empresa.
- Artículo 8. Infracciones y sanciones: incorpora un régimen de infracciones y sanciones y determina que la administración competente en la sanción, control e inspección es la competente de acuerdo con la legislación general de consumo, estatal o autonómica.

De todas estas medidas, comprenden uno de los aspectos más novedosos y necesarios las garantías de información que se otorgan a los consumidores de este tipo de bienes. Se busca asegurar la transparencia de los agentes que participan en este sector y para ello es necesario que los clientes dispongan de una información completa sobre los aspectos generales del contrato a celebrar (características de los bienes ofertados, determinación de a quién corresponde la custodia y gestión de los mismos, precio, posibles revalorizaciones futuras, periodo de reflexión, garantías obligatorias, etc.). La otra medida de especial trascendencia es la obligación de todas estas empresas de constituir un aval o un seguro de caución que durante la vida del contrato asegure al cliente que obtendrá el importe o la revalorización pactada.

La ley, que entró en vigor el 15 de diciembre de 2007, efectivamente da un mayor respaldo a los consumidores quienes, al disponer de una información completa y veraz sobre las operaciones y de un periodo de reflexión de al menos 15 días durante el que puede desistir del contrato, ya no se encuentran en una situación de vulnerabilidad con respecto a la empresa. Además, la exigencia de una garantía que cubra individualmente a cada consumidor la totalidad del importe de restitución ofrecido también refuerza considerablemente su protección, pues previene del posible daño económico en caso de que el activo pierda su valor.

Como último remedio de protección de los consumidores en estos contratos se incluye la nulidad de los mismos. Sin embargo, la solución es bastante criticable pues, si como se ha visto, los principales riesgos a los que se enfrenta el cliente son la insolvencia de la empresa que debe pagar el precio pactado y el riesgo dominical de que los activos desaparezcan, éstos no quedan cubiertos con la nulidad del negocio (Cámara Águila, 2009).

La nueva ley también ha recibido fuertes críticas de la ADICAE (2009) quien admite que sí supone unas garantías y medidas de protección necesarias en la contratación de consumidores en el sector de bienes tangibles, pero manifiesta que la ley podría devenir inútil o superflua si no resuelve el grave perjuicio causado antes de su promulgación, porque ¿quién se va a atrever hoy a invertir sellos en nuestro país?.

Puede concluirse que la Ley 43/2007 mejora sustancialmente la protección de los consumidores del sector de bienes tangibles coleccionables, pero lo cierto es que no es una ley de gran utilidad y ello, habida cuenta la enorme crisis provocada por Afinsa, Fórum o Arte y Naturaleza que ha supuesto la pérdida de confianza de los consumidores en el sector.

5. CONCLUSIÓN

Debe recordarse que el objetivo principal de este trabajo era la localización de las insuficiencias normativas en sector de los bienes tangibles, particularmente en el ámbito filatélico, mediante el análisis del modelo contable diseñado por Afinsa. Así, la conclusión que se deseaba alcanzar era si los vacíos o ambigüedades normativas que facilitaron que se desarrollase el fraude filatélico, han sido cubiertos por las medidas adoptadas por el Gobierno tras el escándalo.

La estafa multimillonaria protagonizada por las empresas españolas Afinsa y Fórum Filatélico, a la que poco después se sumó la empresa Arte y Naturaleza Gespart, puso de manifiesto la limitación del régimen vigente en aquel entonces sobre protección de consumidores y usuarios de este tipo de bienes tangibles.

En primer lugar, hay que señalar que sólo la actividad desarrollada por Afinsa provocó un agujero patrimonial de 2.200 millones de euros que afectó a cerca de 200.000 inversores. El engaño fue posible gracias a diversos elementos, entre los que destacan la formalización de unos contratos tipo de compraventa o mediación, la creación de un modelo contable que ocultaba la realidad económica y la construcción de una red comercial que atraía y retenía a cada vez más clientes cuyas aportaciones permitían responder a las deudas contraídas, siguiendo así una estructura piramidal.

El modelo contable diseñado suponía un auténtico maquillaje del estado patrimonial y de los resultados de la corporación. Por un lado, se incrementaban los ingresos (se registraban como beneficio las cantidades pagadas por los clientes al suscribir los contratos), y por otro, se reducía el pasivo (no se consideraban deudas compromisos de recompra que Afinsa tenía con sus clientes). Además, el precio de venta y el precio de recompra de los sellos eran una auténtica ficción, pues se ha verificado que los directivos de la compañía los sobrevaloraban y garantizaban su revalorización según su conveniencia y sin ningún tipo de justificación. Consecuentemente, los sellos no tenían el valor suficiente para respaldar las inversiones de los clientes.

Los datos contables que la empresa publicaba mostraban una situación de solvencia y de importantes beneficios mientras que la realidad, oculta tras unas cuentas manipuladas, era que existía un desequilibrio insostenible entre el activo y el pasivo del balance de la compañía y que el negocio carecía de sentido económico pues una actividad en la que se compra barato, se vende caro y se recompra aún más caro no tiene ninguna lógica.

También presenta especial importancia en el caso la forma jurídica de los contratos tipo. Mediante los mismos se acordaba una mediación o una compraventa de un lote de sellos y se incluía un pacto de recompra o comisión de venta que era opcional para el cliente e irrevocable para Afinsa. Así, una vez vencido el contrato, si el cliente ejercitaba su opción, Afinsa debía cumplir su compromiso de recomprar la filatelia a un precio que comprendía la inversión inicial del cliente más la rentabilidad garantizada.

La conducta del inversor supone un dato clave y sobre la misma surge un importante debate doctrinal. La actividad desarrollada por Afinsa era la compra-venta de sellos que, formalmente, es de naturaleza mercantil. Sin embargo, dadas las altas rentabilidades garantizadas a los inversores, lo cierto es que éstos siempre optaban por revender los sellos y obtener un beneficio y nunca por quedarse con los sellos. Si se profundiza en la realidad económica subyacente, cabe admitir la idea de que la actividad se asemeja más a la propia de una entidad financiera. Quienes defienden esta postura se fundamentan en la irrelevancia que tiene el sello para el negocio: los contratos eran préstamos en los que el cliente buscaba la obtención de una rentabilidad económica y la compañía cumplir su objetivo de captación de recursos monetarios.

La calificación de la actividad como financiera hubiese supuesto importantes ventajas para los inversores en términos de protección. Sin embargo, de ser así los clientes hubiesen tenido auténticos derechos de crédito que obligatoriamente deben figurar en el pasivo de las empresas, lo cual hubiese dejado descubierta la situación de insolvencia de Afinsa.

Finalmente, la calificación de la actividad como financiera quedó descartada y en noviembre de 2003 se aprobó la DA 4ª de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, que establece por primera vez una regulación específica para empresas como Afinsa. La disposición contenía una regulación más bien escasa con importantes deficiencias como la falta de criterios sobre la valoración de los activos, la ausencia de garantía para las inversiones de los clientes o la atribución de las funciones de control y supervisión al Ministerio de Salud y Consumo.

En definitiva la disposición era insuficiente como poco después mostró la realidad. Con el escándalo las compañías entraron en concurso y sus directivos fueron condenados por estafa, manipulación de cuentas societarias e insolvencia punible. Los inversores

perdieron todos los ahorros que habían depositado en la compañía y se generó un profundo sentimiento de decepción y desconfianza en el sistema.

A raíz de la investigación, queda demostrado que las consecuencias de la contabilidad creativa son devastadoras y no sólo crean desconfianza sobre los directivos y administradores de las empresas en cuestión, sino también sobre los organismos supervisores, sobre la regulación y sobre el sistema contable en general.

Como consecuencia de la intervención de Afinsa y Fórum, una vez reveladas las cifras sobre número de afectados y el volumen del agujero patrimonial provocado, la presión y la alarma social llevó a que se desarrollara una ley específica que garantizase la protección de los consumidores en la contratación de este tipo de bienes cuando se ofrece la posterior restitución, la ley 43/2007.

Tras analizar la nueva ley, ciertamente se incorporan medidas de protección que dirimen la posición de vulnerabilidad del cliente frente a la empresa, por ejemplo, la exigencia de una información completa sobre la operación o las condiciones del contrato y la constitución seguros o avales que garanticen la restitución del importe pactado.

Además, la ley reitera la naturaleza mercantil de la actividad, aunque podría llegar a pensarse que legislador prefirió no profundizar en el asunto para evitar más sospechas y acusaciones hacia el Estado y las administraciones por su falta de actuación en un sector que lo exigía.

El problema es que, aunque se hayan corregido las deficiencias normativas en materia de protección de los consumidores y usuarios de este tipo de negocios, el daño causado ya no tiene solución. Las secuelas de la crisis filatélica se siguen sufriendo después de más de 10 años y con el deterioro de la confianza de los consumidores en el sector, surgen importantes dudas sobre la utilidad práctica de esta ley.

Con la estafa de Afinsa y Fórum, se ha perdido credibilidad sobre la idea del sello como un valor seguro en el que invertir dinero en busca de una rentabilidad. La inversión profesional en sellos y el afán de muchos coleccionistas siguen siendo una realidad a día de hoy y en lo que respecta al resto de inversores, sólo cabe esperar que, ante estas situaciones, se deje a un lado la avaricia y se tenga más cautela a la hora de invertir los ahorros de una vida.

6. BIBLIOGRAFÍA

ADICAE (2002). BANFISA, “Banco” Filatélico Español, se declara insolvente. ¿Chiringuito financiero?. *Revista USUARIOS*, 60, pp.42-43.

ADICAE (2009, 18 de septiembre). La responsabilidad del Estado, frente común de los asistentes a la I Convención Unitaria de Afectados por Fórum, Afinsa y Arte y Naturaleza. Plataforma Estatal de Afectados Fórum Filatélico – Afinsa. (Obtenido el 5/06/2018 de <http://www.afectadosfilatelia.org/prensa/2009/18092009.asp>)

AGENCIA EFE (2018, 11 de enero). Conthe considera que el Banco de España debió impedir la actividad de Fórum. *Invertia*. (Obtenido el 3/06/2018 de <https://www.invertia.com/es/-/conthe-cree-que-el-banco-de-espana-debio-impedir-la-actividad-de-forum?inheritRedirect=true>).

AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA [AEAT] (2007). Informe de la Administración Concursal “Afinsa Bienes Tangibles, S.A.”, 208/2006.

AMAT, O., & BLAKE, J. (2002). Contabilidad creativa. Barcelona: Gestión 2000.

AUDIENCIA NACIONAL (Juzgado Central de Instrucción 1). Auto de procesamiento número 2/2013 de 17 de julio.

AUDIENCIA NACIONAL (Sala de lo Penal, Sección 1ª). Sentencia número 22/2016 de 27 de julio.

CÁMARA ÁGUILA, P. (2009). *De sellos, antigüedades, bosques naturales y animales en todo caso: la protección del inversor en bienes tangibles*. En Protección de los consumidores e inversores, arbitraje y proceso (pp.65-76). Madrid: Reus.

CONTHE, M. (2008, 22 de febrero). Reflexiones sobre Fórum-Afinsa. *Diario Expansión*. (Obtenido el 30/05/2018 de <http://www.expansion.com/blogs/conthe/2008/02/22/reflexiones-sobre-forum-afinsa.html>).

CRAWFORD, L. (2006, 9 de Mayo). Stamp tradres in €5bn Spanish fraud probe. *Financial Times*. (Obtenido el 30/05/2018 de <https://www.ft.com/content/e8e46128-df79-11da-afe4-0000779e2340>).

EKAIZER, E. (2006, 18 de mayo). Ana Pastor alertó dos veces a Rato del insuficiente control del negocio de sellos. *El país*. (Obtenido el 2/06/2018 de https://elpais.com/diario/2006/05/18/espana/1147903202_850215.html).

ESTEFANÍA, J. (2006, 15 de mayo). Los inconvenientes de la falta de regulación. *El País*. (Obtenido el 1/06/2018 de https://elpais.com/diario/2006/05/15/economia/1147644010_850215.html).

GARCÍA-TIZÓN, A. (2002, 10 de abril). Informe del Ministerio de Justicia sobre la consulta formulada en relación con la actividad que realiza la entidad Afinsa Bienes tangibles, S.A. y si dicha actividad puede asociarse con la captación pública de ahorro o puede estar sujeta a la supervisión de la CNMV.

GRIFFITHS, I. (1986). *Creative accounting: how to make your profits what you want them to be*. Unwin paperbacks.

HUBER, G. (1999). *Contabilidad creativa: una aproximación empírica*. Santa FE: Universidad Nacional del Litoral.

JONES, M. J. (2011). *Creative Accounting, Fraud and International Accounting Scandals*. West Sussex: Author.

JUZGADO DE LO MERCANTIL número 6 de Madrid. Sentencia número 188/2015 de 4 de mayo.

KPMG (2004). Memorándum de entendimiento de transacciones singulares.

MARTÍNEZ, V. (2017, 28 de diciembre). El engaño de Arte y Naturaleza: 22.400 euros por estafado y 39 millones en 'negro' para la cúpula. El Mundo. (Obtenido el 5/06/2018 de <http://www.elmundo.es/economia/2016/12/28/5862d36922601d47578b4625.html>)

ROJO, A. (2005). Dictamen sobre la naturaleza de la actividad de comercialización de sellos en el marco de un programa de inversión filatélica dirigida.

SALVADOR ARMENDÁRIZ, M. A. (2002). Una aproximación a la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. *Revista Jurídica de Navarra*, (34), pp. 99-134.

SÁNCHEZ, I., PÉREZ, P. & CAMARERO, J.M. (2006, mayo). Caso Fórum Filatélico-Afinsa; una historia que se puede repetir. *Revista mi cartera de Inversión*, 594.

TRIBUNAL SUPREMO (Sala de lo Civil). Sentencia número 611/2015 de 19 de noviembre.

ANEXO I: Composición del grupo Afinsa

