

JUZGADO DE INSTRUCCIÓN NÚMERO 1
AUDIENCIA NACIONAL
DILIGENCIAS PREVIAS 134/2006-10

AL JUZGADO

D. Victorino Venturini Medina Procurador de los tribunales y de D. Juan Antonio Cano Cuevas, D. Vicente Martín Peña, D. Carlos de Figueiredo Escrivá y D. Albertino de Figueiredo Nascimento ante el Juzgado comparece y como mejor en Derecho proceda

DICE

Conforme a la providencia del Magistrado Sr. D. Santiago Pedraz Gómez, emitida en Madrid el martes 4 de julio de 2006 donde dice textualmente:

“Presentado el anterior informe por el Administrador Judicial de Afinsa Bienes Tangibles, S.A., requerido por auto de 16 de mayo pasado, únase al procedimiento, y dése traslado de su contenido al Ministerio Fiscal y demás partes personadas para que en el plazo de diez días aleguen por escrito lo que estimen conveniente en orden a sus intereses”

La parte que represento entrega el siguiente escrito con la referencia DOC. A de ALEGACIONES referentes a las instrucciones del punto I.1. y I.2., con excepción en este segundo punto *“los informes de actuación económico-financiera para salvaguardar los derechos de terceros, así como la viabilidad de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.”* que se adjunta como documento de referencia DOC.B.

Por lo anteriormente expuesto,

SUPLICO AL JUZGADO:

Tenga por presentado este escrito con sus copias y documentos que se acompañan y por evacuado el trámite de alegaciones conferido.

Todo ello, por ser de justicia que pido en Madrid a Veinte de julio de 2006

**ESCRITO DE ALEGACIONES AL INFORME DEL ADMINISTRADOR JUDICIAL
DE AFINSA BIENES TANGIBLES, S.A. EMITIDO EL 30 DE JUNIO DE 2006 (DOC. A)**

INDICE

- I. OBJETIVO DEL INFORME DE ALEGACIONES.
- II. LIMITACIONES AL ALCANCE.
- III. METODOLOGÍA EMPLEADA.
- IV. CONTENIDO DE LAS ALEGACIONES.
 - 1. Comentarios a la descripción de la Sociedad Afinsa Bienes Tangibles, S.A. efectuada por el Administrador Judicial.
 - 2. Indicaciones sobre la gestión de la Administración Judicial.
 - 3. Determinación de la situación patrimonial de la Compañía.
- V. CONCLUSION.
- VI. ANEXOS CON SU RESPECTIVA RELACIÓN.

I. OBJETIVO DEL INFORME DE ALEGACIONES.

Con fecha 16 de mayo de 2006 el Juzgado de Instrucción número 1 de la Audiencia Nacional de España designa Administrador Judicial para la Sociedad Afinsa Bienes Tangibles, S.A. en la persona del Sr. D. Javier Grávalos Olivella, Inspector Superior de Finanzas del Estado perteneciente a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria del Ministerio de Hacienda, que acepta el cargo el día 16 de mayo.

El mismo día 16 el citado Juzgado de Instrucción número 1, establece las siguientes obligaciones para el Administrador Judicial (*Anexo 1. – Auto del 16 de mayo*):

Primero. Que emita un preinforme o informe preliminar sobre las líneas o vectores principales por los que deberá circular la administración en el plazo de un mes.

Segundo¹. Realizar las cuentas contables del ejercicio 2005 con la mayor urgencia e informes de actuación económico-financiera para salvaguardar los derechos de terceros², así como la viabilidad de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.

En la medida que entendemos que no se ha dado un cumplimiento razonable a las obligaciones establecidas por el juzgado de instrucción número 1, establecemos como **objetivo principal de este escrito de alegaciones dar cumplimiento de la forma más precisa posible a las citadas instrucciones del juez**, señalando las incorrecciones y omisiones que obran en el informe emitido por la Administración Judicial, salvo en el epígrafe 3 de dicho informe referido a la situación patrimonial de la Compañía, donde por circunstancias que se explican en apartados posteriores, se ha aplicado una metodología diferente.

II. LIMITACIONES AL ALCANCE:

La elaboración de este escrito de alegaciones se ha realizado, a pesar de las diversas limitaciones derivadas del proceso de intervención en el que se encuentra la Compañía.

¹ Función señalada por el Administrador Judicial en su informe de fecha 4 de julio. (*Anexo 3*)

² Los terceros de la Compañía lo constituyen fundamentalmente los trabajadores y asesores, los clientes, los proveedores, las entidades financieras, las administraciones públicas y los accionistas.

Podemos destacar como más significativas las siguientes:

- Precintos judiciales del archivo contable, stock filatélico de Afinsa y stock filatélico propiedad de clientes depositado en las cámaras acorazadas de Afinsa (*Anexo 2. – Auto de entrada y registro de 9 de mayo*).
- Proceso de registro judicial, en la medida en que no están disponibles documentos relevantes.
- La configuración en modo consulta del sistema de gestión de la compañía, ordenado por la Administración Judicial, ha impedido la generación de los registros contables del negocio correspondientes al primer cuatrimestre del ejercicio³.

III. METODOLOGÍA EMPLEADA:

La metodología empleada en el presente documento es la siguiente:

Primero.

Con carácter general el método de trabajo sobre el que se formula este escrito de alegaciones, se basa en que todas y cada una de las afirmaciones relevantes del mismo, **están soportadas en documentos principalmente emitidos por terceros⁴ y propios del Área Económico Financiera de la Compañía**, que se incluyen en los correspondientes anexos.

Segundo.

En los epígrafes 1 y 2 del informe del Administrador Judicial, Descripción de la Sociedad e Informe de Gestión sobre las actuaciones realizadas hasta este momento por la administración judicial, se relacionan las significativas omisiones de información relevante y

³ Es preciso aclarar que no existe obligación legal de generar información contable financiera con carácter mensual. La demora en el registro contable de las operaciones del primer cuatrimestre del 2006 se corresponde con la elevada carga de trabajo del Área Económico Financiera para efectuar las comprobaciones y últimos registros contables del ejercicio 2005. Las declaraciones de IVA mensuales estaban debidamente soportadas por los registros generados por los sistemas de gestión y contabilidad.

⁴ Las normas técnicas de Auditoría Generales en su apartado de métodos de obtener evidencia, en el punto 2.5.25. distingue tres categorías de evidencia documental que por orden de importancia son: **a) Evidencia documental producida y mantenida por terceros**. b) Evidencia documental producida por terceros y en poder de la entidad y c) Evidencia documental producida y mantenida por la entidad.

el empleo de términos que tergiversan la realidad, aportando como prueba el debido soporte documental. (*Anexo 3. – Informe Administrador Judicial de 16 de mayo*).

Tercero.

Con respecto al epígrafe 3 del informe del Administrador Judicial, que se refiere a la Situación Patrimonial de la Compañía, es conveniente traer a colación cual es el objetivo de la información contable que determina la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) y cuales son los requisitos para la emisión de esta información⁵.

AECA señala que “el objetivo de la información contable, como instrumento para la toma de decisiones de los diversos estamentos interesados en la actividad empresarial, debe responder a las necesidades de cada uno de ellos para que puedan alcanzar sus fines específicos”.

La información contenida en los estados contables periódicos debe cumplir determinados requisitos con el fin de garantizar la eficacia de aquélla en el proceso de adopción de decisiones por parte de los diferentes destinatarios de dichos estados.

La principal razón del porqué de unos requisitos para la información contable dimana de la separación entre la función de procesamiento de la información y la de adopción de decisiones relativas a la gestión económica. Se sigue de este hecho que los responsables de la adopción de decisiones o usuarios de la información deban exigir determinadas garantías en cuanto a la elaboración de los estados contables, como premisa necesaria para un aprovechamiento eficaz de la información contenida en ellos.

Los requisitos contables que han de cumplir los estados contables periódicos son los siguientes:

Identificabilidad

*Los estados contables periódicos se refieren a sujetos económicos perfectamente definidos en cuanto a su área de actividad económica y a momentos o **intervalos temporales perfectamente identificados**. Deben mostrar expresamente los datos de identificación personal y temporal de la información contenida en ellos.*

⁵ Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas Comisión de Principios y Normas de Contabilidad “Principios Contables AECA”. Se emplea esta edición de principios contables 1980 – 1990 dado que es el marco conceptual en el que se circunscribe el vigente Plan General de Contabilidad.

Oportunidad

La información contable debe ofrecerse a los decisores económicos en tiempo oportuno, ya que unos datos presentados a destiempo se convierten en inútiles para la aplicación a la que están dirigidos. La fijación de los plazos de presentación de los estados contables es materia de juicio que, en todo caso, corresponde señalar a los órganos pertinentes de la unidad económica. No obstante, el ordenamiento jurídico suele establecer unos plazos para la presentación de los estados contables periódicos.

Claridad

*La información contable debe ser mostrada en **términos claros y asequibles**, con el fin de asegurar, dentro de lo posible, la adecuada utilización de la misma por parte de sus diferentes destinatarios, los cuales no tienen por qué ser especialistas en materia contable. La normalización contable favorece sustancialmente la claridad de la información, al generar unos estados uniformes en cuanto a estructura, terminología y criterios de elaboración.*

Relevancia

*La información ha de poseer una utilidad notoria, potencial o real para los fines perseguidos por los diferentes destinatarios de los estados contables; igualmente, **ha de ser completa**, para que se pueda alcanzar un conocimiento suficiente de los hechos que se tratan de revelar, por lo que se deben declarar todos los datos pertinentes e informaciones adicionales necesarias para el proceso de adopción de decisiones.*

Razonabilidad

La información contable no puede alcanzar en todos los casos una exactitud completa sobre los sucesos de la actividad económica que trata de dar a conocer, por lo que debe perseguir una aproximación razonable de los mismos. La mayoría de los sucesos económicos se prestan a diversas conjeturas, no son medibles con entera precisión, dependen de sucesos aleatorios, etc. Por tanto, basta con que los estados contables alcancen una exposición razonable de los hechos que tratan de representar. La razonabilidad de dichos estados se consigue a través de la aplicación correcta de los principios contables que inspiran su elaboración.

Economicidad

La información contable es útil para el proceso de adopción de decisiones pero, al mismo tiempo, su obtención ocasiona costes. La información que ha de proporcionarse a los decisores económicos debe tener en cuenta el criterio de coste-beneficio a la hora de juzgar el nivel de agregación o desarrollo de ciertos datos que pueden favorecer un conocimiento más detallado de los hechos por parte de los respectivos decisores.

Imparcialidad

*La información contenida en los estados contables periódicos ha de elaborarse **con la intención de que sea absolutamente neutral e imparcial, es decir, que no tergiversar o distorsione los datos a favor de ciertos destinatarios y en perjuicio de otros.***

Objetividad

*La información contable ha de elaborarse utilizando un mecanismo de procesamiento que **impida al máximo la introducción de criterios subjetivos por parte de los responsables del proceso.** Esto depende del grado de concreción y consistencia del sistema de procesamiento contable para producir automáticamente mediciones de datos al margen de posibles influencias subjetivas de los procesadores del mismo. La información contable posee un grado de objetividad suficiente cuando varios procesadores de los mismos hechos contables, dentro de un mismo sistema de información y aplicando las mismas reglas, pueden llegar a unos datos análogos entre ellos.*

Verificabilidad

*La información contenida en los estados contables debe ser susceptible de control y revisión internos y externos. **La verificabilidad interna depende esencialmente de las normas de control interno que efectivamente regulen las diferentes operaciones que desarrolla la empresa y el propio sistema de procesamiento de la información contable.** La verificabilidad externa representa la propiedad de la información de ser sometida a comprobación a través de pruebas pertinentes fuera del sistema de procesamiento y representa una garantía necesaria para sus usuarios respecto del cumplimiento de los requisitos que deben ser exigidos a la información y de la correcta aplicación de los*

principios contables que sirven de base para su elaboración; esta garantía es máxima cuando la revisión es realizada por profesionales especializados e independientes de la empresa.

Corolario: Imagen fiel

La interpretación del marco económico en el que operan las empresas, junto con las características y requisitos enunciados para la información contable, ha de desembocar en la imagen fiel de la actividad económica empresarial. Los principios contables, tanto fundamentales como detallados, emitidos por AECA tienen por objeto alcanzar dicha imagen fiel.

Así pues, dado que el citado punto presenta importantes deficiencias en cuanto a la identificabilidad, claridad, relevancia, objetividad, verificabilidad, etc. Se ha optado por presentar información alternativa, a la del Administrador Judicial sobre la realidad patrimonial de la Compañía.

Finalmente, el Administrador Judicial establece en su informe las siguientes limitaciones al alcance (que denomina consideraciones previas) que comentamos a continuación:

Primero. Se indica que tan sólo existe un borrador de las cuentas anuales, cuando en realidad las cuentas han sido formuladas por los administradores en el plazo legal y se les denomina borrador, en la medida que las mismas están sujetas a las consideraciones y oportunas modificaciones propuestas por los auditores, antes de llevar las citadas cuentas a la Junta General de Accionistas.⁶

Segundo. Reconoce el Administrador en su informe que no puede cumplir con el requisito de Identificabilidad y de hecho aporta información económico-financiera referente a momentos diferentes en el tiempo.

Tercero. El Administrador asevera que hay indicios que le hacen dudar de que la contabilidad refleje la imagen fiel.

Cuarto. Asimismo, se indica la imposibilidad de analizar la situación del Grupo ESCALA y de la información consolidada en proceso de elaboración a la fecha.

⁶ Es preciso destacar que esta circunstancia es habitual en todas las Compañías y que la misma no ocasiona ningún perjuicio a terceros, ya que las cuentas no son públicas hasta su inscripción en el registro mercantil, cuyo plazo máximo termina el día 30 de julio.

En nuestra opinión, el Administrador no ha actuado con prudencia y equidad al emitir su opinión de la determinación de la situación patrimonial de la Compañía, aún teniendo determinantes limitaciones al alcance que ha tenido en su trabajo⁷.

IV. CONTENIDO DE LAS ALEGACIONES:

1. Comentarios a la descripción de la Sociedad Afinsa Bienes Tangibles, S.A. efectuada por el Administrador.-

1.1. El Administrador Judicial demuestra su falta de objetividad al afirmar que (punto 1.1. de su informe) "OIKÍA REAL ESTATE SL: **Detenta** desde 2005 la totalidad de los bienes inmuebles de la Compañía" la palabra detentar según la Real Academia Española en una de sus acepciones es la siguiente: "Dicho de una persona: Retener lo que manifiestamente no le pertenece".

En este sentido, es preciso aclarar que Afinsa suscribió una ampliación de capital mediante aportación de la rama de actividad inmobiliaria a la Sociedad Oikía Real Estate, S.L. y que este acuerdo fue suscrito por todas las entidades financieras interesadas en virtud de los préstamos hipotecarios y contratos de leasing inherentes a la citada rama de actividad y que posteriormente a su elevación a escritura pública fue objeto de inscripción en el registro mercantil y los registros de propiedad correspondientes (*Anexo 4.1.1. – Escritura de Aportación no dineraria de la rama de actividad inmobiliaria*).

1.2. En la misma línea que en el punto anterior, afirma que "ESCALA GROUP, INC. es un complejo **entramado** de sociedades radicadas en distintos países". Según el diccionario de la RAE ese término se emplea para Estructuras y Organizaciones de carácter delictivo.

Es por tanto, imprescindible aclarar que **ESCALA GROUP, INC no es un entramado, es una Sociedad matriz de un Grupo de Sociedades que cotiza en el Nasdaq, que está sometida a los controles de la Security Exchange Comisión (SEC) de los Estados Unidos de América.**

⁷ Por analogía las normas técnicas de auditoría señalan con respecto a la Opinión Denegada que "cuando el auditor no ha obtenido la evidencia necesaria para formarse una opinión sobre las cuentas anuales tomadas en su conjunto, debe expresar en su informe que no es posible expresar una opinión sobre las mismas".

Desde el punto de vista comercial, ESCALA constituye el Holding Empresarial líder en el mercado de los coleccionables con operaciones en Norte América, Europa y Asia, así como en Internet. ESCALA opera a través de un número de subsidiarias que están especializadas en varios sectores del citado mercado y se concentran en tres líneas de negocio: subastas, ventas de mercancía e intermediación.

Este Grupo de Sociedades del cual Afinsa tiene de forma directa e indirecta aproximadamente el 67%, ha presentado una facturación de los tres primeros trimestres⁸ del ejercicio americano de 2.571 millones de dólares, un beneficio de 29,9, unos fondos propios de 142,7 y a 30 de marzo el importe del activo sumaba 257,7 millones de dólares (Anexos 4.1.2. – Estados Financieros Escala Group Inc y 4.1.3. – Informe 10-Q Escala Group Inc a 30 de marzo de 2006).

2. Indicaciones sobre la gestión de la Administración Judicial:

2.1. En el punto el Administrador Judicial afirma que “la actividad de la administración judicial se ha desarrollado con una finalidad esencialmente conservativa del patrimonio de la sociedad”, sin embargo los hechos demuestran, que esto no se corresponde con la realidad, como veremos a continuación.

El patrimonio de la Compañía se compone de patrimonio tangible y por otro lado, es absolutamente evidente, que cuenta con un importante **PATRIMONIO INTANGIBLE (Anexo 4.2.1. – Informe AECA), dado que desarrolla su actividad mediante una de las redes comerciales más importantes de Europa, con unas 2800 personas (entre asesores y trabajadores) y con una estructura capilar y un alto nivel de formación. Asimismo, cuenta también una cartera de unos 192.000 clientes y soporta su gestión administrativa en unos servicios centrales que cuentan con más de 150 personas (Anexo 4.2.2. – Estructura red comercial Afinsa).**

2.1.1. Impago de servicios de atención al cliente por parte de los asesores comerciales:

En el epígrafe 2.2.1. del informe del Administrador Judicial señala que no ha procedido al pago de los asesores comerciales pero omite que la intervención solicitó que efectuara dichos pagos con fecha **15 de junio de 2006 (Anexo 4.2.3. – Escrito de 15 de junio del**

⁸ El Grupo ESCALA realizó su último cierre económico el 30 junio 2006, **su previsión de facturación del año estaría en torno a los 3.500 millones de dólares.** Ello implicaba que las previsiones del Grupo Consolidado Afinsa superarían los 4.000 millones de euros, **situando el citado Grupo entre las 50 mayores empresas por facturación de España** y iniciando la actividad en sectores para el mercado español como: constitución de patrimonios en metales preciosos y otros bienes tangibles a través de A-Mark filial del Grupo Escala con una facturación individual de unos 2.100 millones de dólares.

Interventor Judicial) el Administrador Judicial da contestación con **fecha 7 de julio, es decir 22 días después, (Anexo 4.2.4. – Escrito 7 julio del Administrador Judicial)**, oponiéndose a la citada solicitud.

Nuevamente el interventor con fecha 7 de julio formula oposición a dicha negación de pago de las comisiones, alegando entre otros aspectos el siguiente:

“Que hubiese sido metafísicamente imposible atender esta avalancha de peticiones sólo con la estructura laboral de la Red Comercial (menos de 300 personas). La labor de los más de 2.500 agentes comerciales ha sido, y continúa siendo en estas circunstancias, esencial para el correcto desarrollo de las funciones encomendadas a la Administración Judicial, que se sustancian en la preservación del Patrimonio Empresarial.” (Anexo 4.2.5. – *Escrito de oposición de 7 de julio del Interventor Judicial*).

En definitiva, esta decisión del Administrador Judicial implica un importante menoscabo de la Red Comercial y supone por tanto, un deterioro del patrimonio de la Compañía, ya que como hemos dicho este patrimonio intangible es una parte sustancial del mismo.⁹

2.1.2. Impago de nóminas en la parte de la retención a los trabajadores y la cuota a cargo de los trabajadores de la seguridad social:

El Administrador en el último párrafo el punto 2.2.1. b) pago a proveedores señala textualmente que “Asimismo se encuentran pendientes las obligaciones tributarias y de la Tesorería General de la Seguridad Social”.

Con respecto a esta afirmación es preciso aclarar lo siguiente:

Primero. El pago a proveedores no debería incluir los pagos a Administraciones Públicas, ya que entendemos que son terceros diferentes.

Segundo. El Administrador omite que la Directora de Recursos Humanos solicitó mediante escrito de fecha de 28-6-2006, suscrito a su vez por la Intervención Judicial, donde se manifiesta que conforme a la legislación laboral vigente, la cuota de la seguridad social a

⁹ En concreto es uno de los patrimonios intangibles más valorados por terceros, de hechos se han recibido ofertas para la subcontratación de dicha Red Comercial por grupos tan importantes como DG BANK, para la comercialización de fondos de inversión en bienes tangibles de inversión (Global Art Fund).

cargo de los trabajadores y las retenciones efectuadas sobre la nómina bruta de los mismos constituyen conceptos de nómina. (*Anexo 4.2.6. – Solicitud pago cargas fiscales*).

En la fecha del presente informe se ha dado instrucciones por parte del Administrador a la Dirección de Personal de proceder al pago de la cuota de la seguridad social del trabajador. Este proceso esta en curso por las dificultades administrativas que conlleva.

Por tanto, podemos concluir que el Administrador no ha cumplido correctamente el auto del Juzgado de Instrucción número 1 de fecha 25 de mayo de 2006, que establece que se proceda al pago de sueldos de los empleados. (*Anexo 4.2.7. – Auto de 25 mayo*).

2.1.3. No oposición a la solicitud de concurso presentada en el Juzgado de lo Mercantil número 6:

Conforme a la no oposición al concurso necesario solicitado en el juzgado de lo mercantil número 6 por supuestos acreedores queremos alegar lo siguiente:

Primero. El administrador no ha verificado si los solicitantes del concurso de acreedores eran al día de la fecha clientes de la Compañía.

Segundo. El administrador no ha verificado si los solicitantes del concurso están legitimados para hacerlo, según la legislación concursal.

Tercero. **Asimismo, da por sentado el futuro concursal de la Compañía e incluso la liquidación ordenada de los activos, es decir descarta directamente la posibilidad del convenio prevista como preceptiva en la legislación concursal, sin conocer de forma fehaciente la situación patrimonial de la Cía. y contraviniendo de forma expresa el mandato del juez que dice textualmente “informes de actuación económico-financiera para salvaguardar los derechos de terceros, así como la viabilidad de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.”¹⁰**

3. Determinación de la situación patrimonial de la Compañía:

¹⁰ Además de la actividad actual de Afinsa estaban en curso diversos proyectos, que el Administrador Judicial no ha considerado su conocimiento relevante a los efectos de su informe. Entre estos proyectos se destacan las conversaciones con representantes del gobierno de la República China para cesión de la gestión administrativa del coleccionismo y comercialización filatélica en dicho país (China cuenta con más de 40 millones de coleccionistas).

3.1. Introducción. Modelo de negocio:

Es difícil realizar un análisis fundamentado de la situación patrimonial de la Compañía, sin analizar previamente en que consiste este complejo negocio de la adquisición de bienes tangibles, en virtud de un mandato de compra o en su defecto compra y la posterior ejecución de un mandato de venta y en su defecto venta.

Desde un punto de vista económico y de forma muy sintética, la actividad de Afinsa proporciona a sus clientes, generalmente de capacidad adquisitiva media, el acceso a parte de las revalorizaciones que experimentan con el paso del tiempo determinados bienes tangibles debido a su escasez y exclusividad.

De este modo el público en general, a través de Afinsa, realiza una actividad que hasta la aparición de la Compañía estaba circunscrita a los grandes patrimonios y fortunas. Es decir, este mercado siempre ha existido, no lo ha inventado Afinsa, pero estaba en manos de grupos elitistas. La innovación¹¹ de Afinsa radica en permitir, gracias a su profundo “Know-How” (conocimiento del negocio), el acceso de este mercado a los pequeños inversores para la diversificación de su patrimonio y optimización de sus recursos.

3.2. Modelo de Negocio. Ámbito Jurídico:

La Ley de Instituciones de Inversión Colectiva señala en su disposición adicional cuarta, referida a la Protección de la clientela en relación con la comercialización de determinados bienes que “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 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.

¹¹ Según señala el artículo “Apuntes de Globalización y Estrategia” publicado por IESE-Business Scholl y basado en el **prestigioso informe del Foro Económico Mundial (FEM) sobre Competitividad Global**:...La competitividad se define por la productividad con la que un país utiliza sus recursos humanos. En este sentido, aunque España registra un buen resultado en el factor innovación, tiene en su contra su situación **a la cola del índice de países de Europa** por temas como la independencia judicial, la realización de pagos irregulares o la protección de los derechos de propiedad. Por ello, a la hora de hacer negocios en España, la regulación y prácticas laborales, la promoción estatal de las TIC y la burocracia son auténticas trabas para la actividad empresarial. (Anexo 4.3.1. – *Apuntes Globalización y Estrategia de IESE*).

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.”

La citada disposición establece de forma taxativa que estas entidades no puedan realizar actividades reservadas para las entidades de crédito, entidades de seguros, etc.

Finalmente, la disposición establece varios requisitos de información a los consumidores que deben cumplir estas Compañías y la dependencia de esta actividad en cuanto a su regulación se refiere, de las autoridades en materia de consumo.

Podemos concluir que este marco normativo es claramente insuficiente para la compleja casuística de este innovador e importante sector. De hecho, es la propia disposición adicional cuarta la que prevé un desarrollo reglamentario, que pasados dos años y medio está pendiente de elaboración.

3.3. Modelo de Negocio. Mercado y Estudios de Investigación Teórica y Empírica:

3.3.1. Introducción.

La afición a coleccionar sellos de correos comenzó poco después de la introducción de los mismos para el franqueo de la correspondencia en 1840. El Doctor Gray, oficial del Museo Británico, empezó a coleccionarlos inmediatamente después de su aparición, y en un número del periódico “The Times” de 1841 salió un anuncio solicitándolos.

3.3.2. Mercado de los Bienes Tangibles.

El Mercado de los Bienes Tangibles, como dato curioso, dentro del comercio electrónico y únicamente en EE.UU., y dentro del segmento B2C (transacciones entre empresa y clientes final), sin tener en consideración el B2B (transacciones empresa con empresa), ni C2C (transacciones cliente con cliente), ni las tiendas, ni las subastas, ni los mercadillos, etc., y como he dicho anteriormente sólo en EE.UU. en el año 2002, se movieron transacciones por valor de **18.720 millones de \$ (aproximadamente 3 billones de las antiguas pesetas)** (*Anexo 4.3.2. – Futuro de los Coleccionables en Internet*).

La filatelia es la principal de las aficiones, sobre todo por dos motivos: la accesibilidad con respecto a otros bienes y por el número de coleccionistas a nivel mundial (**más de 100**

millones de coleccionistas), lo que le da una gran estabilidad. España tiene unos 500.000, Francia e Inglaterra cerca de 4 millones y Alemania más de 6 millones de coleccionistas. **Pero a nivel mundial EE.UU. posee más de 25 millones de coleccionistas, y China más de 40 millones de coleccionistas** (*Anexo nº 4.3.3. – Sellos destinados al Coleccionismo*).

En nuestro país, el negocio del coleccionismo e inversión mueve cerca de 2.000 millones de euros anuales, contando con cerca de 350.000 inversores y más de 500.000 coleccionistas (*Anexo nº 4.3.3. – Sellos destinados al Coleccionismo*).

La excelencia de los sellos (valores filatélicos cuando se habla de sellos como inversión) se empieza a demostrar a partir de la I Guerra Mundial. Entre 1921 y 1925 se subastó la colección formada por Philip Arnold Ferrari de la Ronotière que se destinó a reparaciones de daños de guerra en Francia, se subastó por importe de 26 millones de francos oro de 1925 actualizado a día de hoy más de 500 millones de euros, de un solo coleccionista. (Enciclopedia del Sello. Edición Española. V6. Sarpe. Madrid 1975 pg. 1297)

Para apuntillar más la existencia de este mercado, el doctor Carlo Bazar (Presidente de la Banca de Sicilia) con motivo de la apertura de la Exposición filatélica de Sicilia 1959 dijo:

“El sello de correos ha entrado en la categoría de inversiones preferentes y está adquiriendo claramente el carácter de una letra al portador, con elevación constante del valor, pagadera a la vista en el mercado mundial. No produce rédito continuado, pero el interés se capitaliza automáticamente”.

Como muestra de lo anteriormente mencionado se destaca el análisis del Mercado de los Bienes Tangibles en distintas Universidades españolas tales como:

En la Facultad de Estudios Empresariales y Turismo de la UNEX (Universidad de Extremadura), existe en la Licenciatura de Ciencias Actuariales y Financieras una asignatura optativa llamada: “LA INVERSIÓN EN BIENES TANGIBLES DE COLECCIÓN” (*Anexo 4.3.4. – Programa de Bienes Tangibles en la Licenciatura de Actuariales de la Univ. Extremadura*).

En el Programa de **Doctorado de dicha Facultad “EMPRESAS, FINANZAS Y SEGUROS”**, existe una línea de Investigación llamada: “La inversión en Bienes Tangibles de colección”. (*Anexo 4.3.5. – Programa Doctorado de empresas, finanzas y seguros de la Universidad de Extremadura*).

Aparte se han dado multitud de conferencias y seminarios por diferentes universidades. Así como presentado y aceptado ponencias y artículos en Congresos nacionales e internacionales. Publicando tesis, artículos en revistas científicas, y editando libros. (*Anexo 4.3.6. – Estudios y publicaciones científicas recientes*).

3.3.3. Revalorización de la Filatelia:

Se habla de si la revalorización (diferencia entre el precio de compra y el precio de venta); es alta o baja, es excesiva, etc. Una que desarrolla la misma actividad que Afinsa es Stanley Gibbons (Inglaterra) que en sus contratos ofrece el 7%. Pero donde se ven las verdaderas revalorizaciones son en las subastas, alcanzando revalorizaciones en una sola sesión, que nos sorprenderían (*Anexo 4.3.7. – Revalorizaciones filatélicas en subasta*), y partiendo del hecho de que la filatelia española, por motivos que ahora no vamos a explicar, no es de inversión, pero existen series que si lo son y superan un 100% de revalorización anual (*Anexo 4.3.8. – Revalorizaciones filatélicas*).

Es fundamental destacar que se podría producir la paradoja consistente en que Stanley Gibbons, que realiza una actividad idéntica a la de Afinsa en el Reino Unido, la realizara también en España y Portugal. Si se mantuviera la suspensión de la actividad de Afinsa se produciría una vulneración clara del derecho comunitario en materia de defensa de la competencia.

En cuanto al futuro de la filatelia, conviene decir que este no corre peligro, debido a que la filatelia que se emite es para el coleccionismo y no para el Servicio de Correos, sobretodo las series temáticas, y esto los Estados lo saben y por ello consiguen una financiación extraordinaria (*Anexo 4.3.9. – Seminario sobre Coleccionismo e Inversión*).

Concluyendo, para los profanos en la materia, que quieran ver o comprender variables como coleccionismo, inversión, mercado, contratos y revalorización, en este último anexo, esta la conferencia que se imparte en todas las facultades y seminarios donde se acude por primera vez, “LA INVERSION EN BIENES TANGIBLES DE COLECCIÓN: LA FILATELIA DE INVERSIÓN” (*Anexo 4.3.9. – Seminario sobre Coleccionismo e Inversión*).

3.3.4. Investigaciones empíricas en el ámbito Universitario:

En 1947 se publica en Alemania “Die Briefmarke als Wertobjekt”, escrito por el Doctor Alfred Kruce (Profesor de Economía, Política social y Finanzas en la Universidad de Munich) que estudia el desarrollo del coleccionismo, investigando mercado y precio, oferta y demanda y variables que influyen en los precios desde un punto de vista científico.

Más recientemente (*Anexo 4.3.10. – Revalorizaciones medias en distintos mercados*) se hacen una serie de estudios comparando la filatelia con otros activos como la bolsa (en Inglaterra) y el IPC y el oro (en España y Francia) saliendo beneficiada y bastante, la filatelia.

Pero, quizás, el estudio más interesante es el que se refleja en el (*Anexo 4.3.11. – Rendimiento de los activos de inversión en el mercado de EEUU*) publicado por la revista Linn’s Stamps en 1992, que reproduce un estudio del famoso **Banco de Inversión Salomón Brother’s, donde se compara la filatelia con diferentes tipos de activos, tanto financieros como tangibles en el mercado de EE.UU. y con un horizonte temporal de 20 años. Donde se demuestra que la filatelia (valor filatélico) es una excelente opción de inversión para la DIVERSIFICACIÓN** (*Anexo 4.3.11. – Rendimiento de los activos de inversión en el mercado de EEUU*).

3.4. Creación del valor del negocio de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.:

No se puede realizar un análisis objetivo de la Compañía, sin tener en cuenta lo que ha aportado a la Sociedad en sus 26 años de actividad, aunque sólo se considere desde la perspectiva económica. **Así según los archivos informáticos históricos de la Compañía, se han generado un volumen de pagos de unos 1.169 millones de euros**, cuyo detalle figura en el siguiente cuadro¹²:

RESUMEN HISTÓRICO DE PAGOS (Anexo 4.3.12.)	Cifras en millones de euros
Revalorizaciones pagadas a clientes	513,88
Remuneraciones de asesores y empleados	348,68
Pagos a proveedores por prestaciones de servicios	77,60
Pagos a las Administraciones Públicas	225,14
Dividendos a Accionistas	2,08
TOTALES	1.167,38

Además, de los puestos de trabajo directos generados por Afinsa también se ha dado lugar a la creación multitud de puestos indirectos, mediante el propio desarrollo de la red comercial.

¹² Los datos reflejados en el cuadro están referidos a los últimos diez años, que son los más relevantes de la Compañía.

Asimismo, entidades de máximo prestigio mundial en el ámbito de la valoración de empresas, **como Citigroup estimaban en marzo del año 2006 un valor en torno a los 1.300 millones de euros para el grupo Afinsa, en una “salida a bolsa” debidamente planificada** (*Anexo 4.3.13. – Informe Citygroup*). Otros analistas incluso arrojaban estimaciones de valor para esta Cía. del doble de la cifra señalada.

3.5. Información patrimonial:

Una vez situados en contexto, es más factible entender el modelo contable de Afinsa y sus fundamentos. Es preciso tener en cuenta que ante la ausencia de normativa en esta materia específica. Afinsa ha sido pionera en el desarrollo de un modelo contable que, con los mismos fundamentos de la legislación mercantil, proporcione en la emisión de las cuentas contables la imagen fiel de la situación financiera, patrimonial y de los resultados de la Compañía.

La legislación mercantil contable española vigente, en el ámbito de las Sociedades mercantiles se regula fundamentalmente por lo establecido en el Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas y plan general de contabilidad. Este desarrollo se complementa de forma subsidiaria con desarrollos sectoriales, resoluciones del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) y en su caso, consultas del citado organismo, que sólo vinculan a quienes la formulan.

La expresión máxima de la información contable de una Compañía son las cuentas anuales que, según el Código de Comercio (Art. 34.1.) y la ley de Sociedades Anónimas (Art. 172.2.) establecen que **las cuentas anuales constituyen un documento único** que está formado por los estados: balance de situación, cuentas de pérdidas y ganancias y memoria.

Siguiendo la concepción patrimonialista de la contabilidad que dimana de las Directivas Europeas y que desarrolla nuestra legislación mercantil, **el balance comprenderá los bienes y derechos que constituyen el activo de la empresa y las obligaciones que forman el pasivo de la misma** (Art. 35.1. del Código de Comercio).

Por todo ello, pretender como hace el Administrador, que el derecho de propiedad de los lotes filatéticos de los clientes, sea atribuido a la Compañía y simultáneamente convertir los compromisos que se derivan de los contratos en pasivos, es absolutamente incompatible con la legislación vigente e implicaría anular de “facto” el derecho de propiedad de los clientes.

ESCRITO DE ALEGACIONES AL INFORME DEL ADMINISTRADOR JUDICIAL

Incluso el propio reglamento de la inspección en su artículo 64 señala que:

“...se entiende que existe incumplimiento sustancial de las obligaciones contables...” “...b) **Cuando la contabilidad no recoja fielmente la titularidad de las actividades, bienes o derechos**”.

Del mismo modo, atribuyendo a la Compañía los derechos de los lotes propiedad de los clientes, se estaría vulnerando lo dispuesto en el propio reglamento de inspección.

Por último, pretender fundamentar un cambio tan radical de modelo contable, en base a una consulta no vinculante para Afinsa, que regula una operación y no un sector y que se basa en el concepto de “Fondo Económico”¹³ inexistente en nuestra legislación vigente es bastante imprudente.

En definitiva, entendemos que las cuentas anuales del 2005, formuladas por los Administradores que se adjunta como Anexo A, son las que reflejan la imagen fiel de la situación patrimonial, financiera y de los resultados de Afinsa Bienes Tangibles, S.A. en ese periodo y que en absoluto, el epígrafe 3 del informe del Administrador Judicial se corresponde con la realidad, tal y como se detalla en el siguiente cuadro:

INFORME ADM.JUDIC.	AFIRMACION ADM.JUDIC	REALIDAD	SOPORTE REALIDAD	REQUISITO INCUMPLIDO
Apartado 3.1 - Hoja 9	Esta administración judicial sólo ha tenido a su alcance como documento de partida un borrador de las cuentas anuales de Afinsa del ejercicio 2005	Dicho borrador se encuentra aprobado por el Consejo de Administración según acta que se adjunta, pendiente de la incorporación de las consideraciones oportunas que realicen en su caso los Auditores de Cuentas.	Acta aprobación por Consejo (Anexo 4.3.14.)	
Apartado 3.1 - Hoja 9	La ausencia de una contabilidad actualizada en el momento en que se produjo la intervención...	En el momento de la intervención, la contabilidad se encontraba actualizada a fecha 30/4/06 a falta de dos tipos de traspasos automáticos procedentes de otros sistemas, cuya información se encontraba disponible en el momento en que se restauraron todos los sistemas, tal y como se informó al adjunto del Administrador		
Apartado 3.1 - Hoja 10	En este sentido, no se han examinado los soportes documentales de la contabilidad, salvo excepciones concretas.	No se ha solicitado levantamiento del precinto donde se encuentran ubicados todos los soportes documentales para su examen.		

¹³ El concepto jurídico de “Fondo Económico” no existe en la legislación contable vigente, sino que dimana de las Normas Internacionales de Información Financiera y está recogida en un borrador emitido por el ICAC (Boletín 64 de Diciembre 2005) de reforma contable, que evidentemente **no configura en la actualidad el marco legal**.

ESCRITO DE ALEGACIONES AL INFORME DEL ADMINISTRADOR JUDICIAL

INFORME ADM.JUDIC.	AFIRMACION ADM.JUDIC	REALIDAD	SOPORTE REALIDAD	REQUISITO INCUMPLIDO
Apartado 3.1 - Hoja 10	En tercer lugar, existen una serie de indicios que permiten dudar de que la contabilidad refleje la imagen fiel de la situación patrimonial de la compañía.	Sin el examen de los soportes documentales y sin la contabilidad actualizada, es del todo imprudente dudar sobre la imagen fiel de la situación patrimonial.		
Apartado 3.1 - Hoja 10	Por otro lado, si se confirma definitivamente la cifra de déficit patrimonial apuntada en la querrela el proceso concursal resultará inevitable y, posiblemente, la liquidación de la empresa.	La inclusión de esta opinión en informe "provisional" incumple con los principios de Relevancia, Objetividad y Verificabilidad.	Ver Requisitos Información Contable	Relevancia, Objetividad, Verificabilidad
Apartado 3.3 - Hoja 12	A partir de este momento, para la descripción de las diferentes partidas que componen el activo y el pasivo de Afinsa se van a seguir los distintos epígrafes del borrador de cuentas anuales de 2005	En este apartado la información NO se limita al ejercicio 2005 como se indica, sino que se están incluyendo datos correspondientes al ejercicio 2004 y 2006 sin haber requerido la información. Por ello, se está vulnerando el principio de Identificabilidad.	Ver Requisitos Información Contable	Identificabilidad
Hoja 15 - Párrafo tercero	No ha sido posible obtener el dato de la cifra de coste de venta que se corresponde con cada uno de los orígenes de los lotes adquiridos debido a la existencia de modificaciones en la composición de los mismos. En consecuencia, no se conoce el margen de venta con que trabaja la compañía	Realizaron solicitud de la información relativa a los márgenes utilizados y se entregó. A posteriori, se le calculó margen con ratio indicado por la Administración Judicial	Ver Documento entregado margen filatelia (Anexo 4.3.15.)	
Apartado 3.3 - Hoja 15	Compras ONU 16 millones y BANK NOTES 43	Se suministró cuadro con facturas de compra que integraban este tipo de filatelia y los importes ascienden en ONU a 20 millones y AMERICAN BANK NOTES a 54 millones	Ver Cuadro entregado a Adm.Judicial (Anexo 4.3.16. – Facturación ONU y American Bank Notes)	Imagen fiel
Hoja 16 - Párrafo segundo	Por otro lado, el precio de recompra a sus clientes se determina a partir de un precio de catálogo más una posible revalorización. No existen evidencias que permita identificar el precio de catálogo como precio de mercado, ante la ausencia de un mercado fluido de sellos.	Los catálogos utilizados para fijar dichos precios de recompra, son de reconocido prestigio internacional. Cabe añadir que existen compañías como Stanley Gibbons(Reino Unido) (Ver anexo 4.3.18.), Bolaffi(Italia) que se guían igualmente por dichos catálogos, lo que demuestra que SI existe un mercado fluido de sellos. ¹⁴	Investigación Científicas Universitarias (Anexo 4.3.6. – Estudios y publicaciones científicas recientes sobre los Bienes Tangibles).	
Hoja 17 - Párrafo tercero	La Administración Judicial no está en condiciones de conocer con exactitud los importes del resto de partidas de este epígrafe, así como determinar con precisión el valor de este epígrafe a la fecha actual.	Información no solicitada		
Hoja 21 - Párrafo segundo	Cuadro desglose Compromisos: PIC/MIP datos a 31/12/05 y CIT a 09/05/06	El hecho de mezclar datos de un ejercicio con otro, como ya hemos apuntado anteriormente, vuelve a vulnerar el principio de Identificabilidad.	Ver Requisitos Información Contable	Identificabilidad
Hoja 23- Apartado D	Habría que añadir el importe estimado de las obligaciones no contabilizadas por Afinsa y que ascienden a unos 2,185 millones de euros en esa fecha	Cabe recordar que estos 2,185 millones a los que se hace referencia, son resultantes de mezclar datos del ejercicio 2005 con datos del ejercicio 2006. Además, es el propio Administrador Judicial el que posteriormente a la presentación del informe, el día 14 presenta un inventario valorado a catálogo por 2.128 millones de euros. ¹⁵	Ver Anexo 4.3.17. (stock filatélico de Afinsa y de Clientes)	Imagen fiel

¹⁴ Resulta extremadamente difícil conocer en que elementos se basa el Administrador para afirmar que "No existen evidencias que permita identificar el precio de catálogo como precio de mercado, ante la ausencia de un mercado fluido de sellos". Parece del todo improbable que, en este sentido, se haya efectuado una análisis razonable del mercado filatélico y en cierto modo ratifica el hecho de que se incumple el principio de economicidad de la información en el informe, puesto que la información que ofrece no merece el coste que los contribuyentes han debido soportar para su obtención.

¹⁵ Este hecho confirma la tesis de que la formulación de una opinión por parte del Administrador sobre una base absolutamente insuficiente es imprudente y no equitativa.

ESCRITO DE ALEGACIONES AL INFORME DEL ADMINISTRADOR JUDICIAL

INFORME ADM.JUDIC.	AFIRMACION ADM.JUDIC	REALIDAD	SOPORTE REALIDAD	REQUISITO INCUMPLIDO
Hoja 23- Ultimo párrafo	En cuanto a la evolución de las magnitudes anteriores durante el ejercicio 2006, no se tiene conocimiento de la existencia de operaciones mercantiles en dicho periodo de tiempo que no sean las habituales de la compañía. En consecuencia, es previsible una situación similar a la antes descrita,...	Es imprudente emitir opinión sin haber examinado la contabilidad del ejercicio 2006, como apuntan en el informe provisional vulnerando de nuevo el Principio Contable de Relevancia	Ver Requisitos Información Contable	Relevancia

V. CONCLUSIÓN.

Después de todo lo relatado y documentos aportados en nuestro informe de alegaciones podemos concluir como ideas principales las siguientes:

Primero. El análisis de los clientes de Afinsa, del Grupo Escala y la valoración del stock filatélico custodiado por Afinsa, informaciones que se omiten o desvirtúan en el informe del Administrador Judicial, son elementos sustanciales para el conocimiento de la realidad de la misma.

Así obvia la cartera de casi 200.000 clientes con los que cuenta la Compañía, que Escala es el primer grupo mundial en la comercialización de coleccionables de numismática y filatelia y se pronuncia sobre el valor nulo de la filatelia, cuando es nulo su conocimiento sobre la misma.

Segundo. Sobre la situación patrimonial de la compañía nos hacemos varias preguntas ¿Cómo es posible que la Compañía después de haber pagado 1.116 millones de euros en sus 26 años de historia, sin ningún impago, se la considere insolvente? ¿Cómo es posible que siendo valorada por Citygroup en unos 1.300 millones de euros, se la considere insolvente? ¿Cómo es posible que con esas circunstancias el Administrador sea capaz de establecer como única viabilidad para la compañía el proceso concursal y su probable liquidación?

Tercero. Constatamos entonces que la orientación proporcionada al informe por el Administrador Judicial no nos puede conducir a la adopción de decisiones adecuadas, por cuanto que presenta un análisis tergiversado, incompleto y manipulado de la realidad.

En definitiva y como conclusión final afirmamos que las aseveraciones establecidas en el informe provisional del Administrador Judicial muestran el propósito de sustentar las tesis de la Agencia Tributaria y se alejan claramente de las instrucciones establecidas por el Juzgado de Instrucción número 1, que como recordatorio citamos:

Primero. Que emita un preinforme o informe preliminar sobre las líneas o vectores principales por los que deberá circular la administración en el plazo de un mes.

Segundo. Realizar las cuentas contables del ejercicio 2005 con la mayor urgencia e informes de actuación económico-financiera para salvaguardar los derechos de terceros¹⁶, así como la viabilidad de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.

¹⁶ Los terceros de la Compañía lo constituyen fundamentalmente los trabajadores y asesores, los clientes, los proveedores, las entidades financieras, las administraciones públicas y los accionistas.

VI. ANEXOS CON SU RESPECTIVA RELACIÓN CON SOPORTE FÍSICO.

- **Documento A: Anexo A1.** Cuentas Anuales 2005 y **Anexo A2** Acta de aprobación de Cuentas Anuales 2005.
- **Documento B:** Líneas de Actuación de la Viabilidad de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.

VII. ANEXOS CON SU RESPECTIVA RELACIÓN CON SOPORTE INFORMÁTICO.

- **Anexo 1.** Auto de fecha 16 de mayo de 2006 - Juzgado Central de Instrucción nº 1. Audiencia Nacional.
- **Anexo 2.** Auto de entrada y registro de fecha 9 de mayo de 2006. Juzgado Central de Instrucción nº 1.
- **Anexo 3.** Informe del Administrador Judicial de Afinsa Bienes Tangibles S.A. requerido por auto de 16 de mayo.
- **Anexo 4.1.1.** Escritura de Aportación no dineraria de la rama de actividad inmobiliaria a Oikia Real Estate, S.L.
- **Anexo 4.1.2.** Estados financieros de Escala Group Inc.
- **Anexo 4.1.3.** Informe 10-Q de Escala Group Inc a 30 de marzo de 2006.
- **Anexo 4.2.1.** Informe AECA.
- **Anexo 4.2.2.** Estructura de la red comercial de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.
- **Anexo 4.2.3.** Escrito de 15 de junio de 2006 del Interventor Judicial.
- **Anexo 4.2.4.** Escrito de 7 de julio de 2006 del Administrador Judicial.
- **Anexo 4.2.5.** Escrito de oposición fechado el 7 de julio de 2006 del Interventor Judicial.
- **Anexo 4.2.6.** Solicitud de pago de las cargas fiscales de Afinsa a la Administración Judicial.
- **Anexo 4.2.7.** Auto de fecha 25 de mayo de 2006 - Juzgado Central de Instrucción nº 1.
- **Anexo 4.3.1.** Apuntes de globalización y estrategia IESE.
- **Anexo 4.3.2.** Futuro de los coleccionables en Internet.
- **Anexo 4.3.3.** Cuadro de los sellos de correos destinados al coleccionismo.

- **Anexo 4.3.4.** Programa de Bienes Tangibles en la licenciatura de Actuariales en la Universidad de Extremadura.
- **Anexo 4.3.5.** Programa de Doctorado de empresas, finanzas y seguros de la Universidad de Extremadura.
- **Anexo 4.3.6.** Estudios y publicaciones científicas recientes en el área de los Bienes Tangibles de colección desde la óptica de la universidad.
- **Anexo 4.3.7.** Revalorizaciones filatélicas en subasta.
- **Anexo 4.3.8.** Revalorizaciones filatélicas.
- **Anexo 4.3.9.** Seminario sobre coleccionismo e inversión.
- **Anexo 4.3.10.** Comparativa revalorizaciones medias en distintos mercados.
- **Anexo 4.3.11.** Rendimiento de los activos de inversión en el mercado en E.E.U.U.
- **Anexo 4.3.12.** Resumen histórico de pagos realizados por Afinsa Bienes Tangibles, S.A.
- **Anexo 4.3.13.** Informe de Citygroup de marzo de 2006 para la salida a bolsa de Afinsa Bienes Tangibles, S.A.
- **Anexo 4.3.14.** Acta de aprobación de las Cuentas Anuales 2005. Se incluye la carpeta Cuentas Anuales 2005 con la documentación soporte de las mismas.
- **Anexo 4.3.15.** Margen de filatelia de Afinsa 2001 – 2005.
- **Anexo 4.3.16.** Cuadro facturación de compra de la filatelia ONU y Bank Notes.
- **Anexo 4.3.17.** Inventario Afinsa y depósito de clientes a 9 de mayo de 2006. Incluye carpeta Doc. Soporte Anexo 4.3.17. con los archivos soporte.
- **Anexo 4.3.18.** Informe Stanley Gibbons.

DOCUMENTO A

ANEXO A.1 CUENTAS ANUALES 2005

ANEXO A.2 ACTA APROBACION CUENTAS ANUALES 2005

AFINSA BIENES TANGIBLES, S.A.

