



**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**Departamento de Análisis Económico y Economía Política**

**Doble Grado en Derecho y Administración y Dirección de Empresas**

**Trabajo Fin de Grado**

**Estafas piramidales: un estudio comparado de algunos de los casos más mediáticos  
de la historia.**

**Autor: M<sup>a</sup> Teresa Soro Piñal de Castilla.**

**Tutor: Jaime Javier Domingo Martínez.**

**30 de mayo de 2022**

**Firmado por: M<sup>a</sup> Teresa Soro Piñal de Castilla**

INDICE de contenidos	Pág.
<b>1. Introducción</b> .....	3
<b>2. Estafa piramidal</b> .....	4
2.1 La estafa .....	4
2.2 Antecedentes históricos .....	5
2.3 Definición .....	7
2.4 Estructura .....	8
2.5 Clases .....	10
<b>3. Una comparación entre las estafas piramidales más populares</b> .....	10
3.1 Caso Bernard Madoff .....	10
3.2 Caso Forum Filatélico .....	15
3.3 Estafas con criptomonedas: caso IM Academy .....	19
3.4 Notas al respecto .....	23
<b>4. Comparación de la regulación legal entre los casos Madoff y Fórum</b> .....	27
<b>5. Medidas legales contra este tipo de estafas</b> .....	30
<b>6. Conclusiones generales</b> .....	33
<b>7. Bibliografía</b> .....	35
7.1 Bibliografía .....	35
7.2 Recursos en línea .....	36

## 1. Introducción.

"No puedo borrar la culpa de haber metido en esto a amigos íntimos".

"Las marcas psicológicas que me ha dejado han sido tremendas".

"La cárcel para los culpables no nos aliviará este infierno".

“No perdemos la esperanza”.

Así se expresan algunos de los miles de afectados por el Caso Fórum – Afinsa, la mayor estafa piramidal en la historia de España. Afectados que invirtieron sus ahorros pensando en un futuro mejor para sus familias y que lo han perdido todo. Ahora, una década después de lo sucedido, siguen pidiendo justicia para que se les devuelva su dinero.

Testimonios parecidos pueden detectarse en los afectados por el Caso Bernard Madoff, de mayor alcance y repercusión a nivel mundial.

Ambos casos seguían la misma estructura de estafa piramidal: prometían elevados rendimientos sin importar la evolución del mercado. De esta manera, los inversores se sentían tan atraídos por la oferta que solo podían recomendar la inversión a sus familiares y amigos, creciendo así la pirámide y logrando prosperar.

Casos similares y de actualidad se empiezan a hacer frecuentes en las operaciones con criptomonedas, como es IM Academy, una presunta academia de formación para invertir en trading<sup>1</sup> y criptomonedas que recluta a jóvenes siguiendo las técnicas de la estafa piramidal. Apuestan por el perfil joven, estudiantes sin conocimientos en el mercado financiero, para que caigan en la trampa, prometiéndoles unas elevadas contrapartidas si invitan a sus amigos a unirse.

Ante este tipo de prácticas ilegales, ¿cómo actúa el gobierno<sup>2</sup>? ¿qué regulaciones y medidas se han implantado? ¿se protege realmente a la víctima?

---

<sup>1</sup> El ‘trading’ consiste en la compraventa de activos cotizados con mucha liquidez de mercado (acciones, divisas y futuros). Y ese mercado financiero es electrónico y está regulado. Su objetivo es obtener un beneficio económico cuando la operación genera una plusvalía.

<sup>2</sup> Para concretar, con “gobierno” se hace referencia tanto al español como al Estado de Nueva York, pues los casos de estafas a analizar se localizan en ambos territorios.

El objetivo principal de este trabajo es analizar de manera detallada cómo se realizaron cada uno de los tres casos debido a la importancia de los mismos. Una vez analizados se realizará una comparación de los aspectos en común que poseen, así como de algunas diferencias importantes e interesantes, haciendo especial hincapié en la regulación legal de los diferentes delitos a los que dieron lugar estos casos en cada país, sin dejar de lado la propuesta de solución de estos Estados para frenar este tipo de estafas. Finalmente, el trabajo afinará con la delimitación de unas conclusiones generales, derivadas del estudio detallado que ha sido realizado.

Cabe puntualizar que para la elaboración de este trabajo se ha seguido la siguiente técnica: extraer información de diferentes fuentes bibliográficas, así como de diversas páginas webs, tanto oficiales como no oficiales. Dada la relevancia pública del objeto de este trabajo, el grueso de la información proviene de periódicos digitales. Así, se ha recabado toda la información posible y relevante para plasmar a lo largo del documento los efectos que provocan este tipo de prácticas delictivas en el ámbito social y económico.

## **2. Estafa piramidal.**

### **2.1 La estafa.**

Antes de tratar el complejo mundo de la estafa piramidal, es preciso aclarar qué es la estafa, cuáles son sus elementos fundamentales y su estructura, y qué es necesario para la consumación del delito.

El artículo 248 del Código Penal establece: *“cometen estafa los que, con ánimo de lucro, utilizaren engaño bastante para producir error en otro, induciéndolo a realizar un acto de disposición en perjuicio propio o ajeno.”*

La estafa es el tipo de delito patrimonial por excelencia dentro de los delitos defraudatorios.

Para entender mejor la figura de la estafa es necesario hacer referencia a sus conceptos fundamentales:

- **Engaño bastante:** es el engaño idóneo para producir el error, es la habilidad que produce una falsa percepción de la realidad y por tanto un engaño al sujeto pasivo.
- **Error:** es un producto del engaño. El sujeto se equivoca, no porque lo haga mal, sino porque la información que le han dado es falsa. Como lo han engañado, se equivoca.

La **estructura** de la estafa es la siguiente: un sujeto activo debe influir sobre el sujeto pasivo para que éste realice una conducta. Es decir, el sujeto pasivo tiene que actuar. El delito depende en su consumación de la conducta del sujeto pasivo.

Por tanto, el sujeto pasivo es una víctima contributiva: se trata de un sujeto pasivo de cuyo comportamiento depende la consumación del delito. Si no actúa existirá tentativa de estafa, que no delito.

Ahora bien, el sujeto pasivo, la víctima, no es autora del delito del cual es víctima, se trata de una conducta de la cual no responde él, pues la realiza en una situación de error, de engaño, y de ese engaño responde quién engaña.

En conclusión, el sujeto pasivo es una víctima contributiva pero no víctima responsable. El único responsable por tanto es el sujeto activo (el estafador).

Pues bien, entendido el concepto de estafa, el siguiente paso es hacer hincapié en la **estafa piramidal**.

## 2.2 Antecedentes históricos

### 2.2.1 Caso de doña Baldomera Larra.

Baldomera, nacida en Madrid, pasó a la historia por ser la autora del primer fraude piramidal del que se tiene noticia en España.<sup>3</sup>

Debido a su situación precaria tras la huida de su marido, Carlos de Montemayor, por la llegada de Alfonso XII, Baldomera decide fundar la denominada Caja de Imposiciones, un banco fantasma instalado en el Teatro España. Las personas acudían a su establecimiento ingresando cierta cifra de dinero en una cuenta y rellenando un formulario el cual señalaba la fecha en la que les sería devuelta su inversión con los debidos intereses, inversión que nunca les sería devuelta, aunque

---

<sup>3</sup> PÉREZ VAQUERO, Carlos. *La primera estafa piramidal del mundo*, CONT4BL3, no 71, 2019, Madrid, p. 39-41.

ella prometiera ofrecer un rendimiento del 30% mensual, el cual pagaba a los primeros inversores con el dinero que recaudaba de los nuevos impositores.

Se cree que llegó a recaudar 22 millones de reales, y que los afectados alcanzaron la cifra de 50.000. Ante las preguntas del secreto de su negocio, Baldomera lo describía “tan simple como el huevo de Colón”, y al ser cuestionada por sus garantías si quebraba, contestaba que una sola tiene que “tirarse del viaducto”.

Pero la situación se empieza a complicar en diciembre de 1876, cuando salen a la luz rumores de su falta de solvencia. La solución tomada por Baldomera fue huir a Francia con todo el dinero que pudo y cambiando su identidad, hecho descubierto y por el que se pidió su detención y extradición, y, tras un juicio celebrado en España, fue condenada a seis años de prisión, de los cuales solo cumplió un año gracias a una campaña de recogida de firmas llevada a cabo por un elevado número de personas convencidas de su inocencia.

### 2.2.2 Caso Ponzi.

Nacido en Parma, Italia, y trasladado a Estados Unidos, el estafador Carlo Ponzi da nombre al esquema Ponzi. El objetivo de su traslado a Estados Unidos no era otro que volverse rico, hecho que consiguió llevando a cabo un fraude financiero muy rentable durante los años 20.

La idea de su inexistible negocio consistía en vender cupones de respuesta internacional de correos, los cuales compraba en el extranjero para que fueran vendidos más caros en Estados Unidos, de manera que el cambio de éstos produciría grandes ganancias. En concreto, Ponzi compraba en Italia los cupones y los revendía en Estados Unidos, obteniendo por ellos un elevado rendimiento.

Para poner en marcha su idea, empezó prometiéndole a los primeros clientes rendimientos del 50% en 45 días y el 100% en 90 días.<sup>4</sup> Logró pagarles a estos primeros con el dinero de los nuevos inversores que iban cayendo en la trampa. Los primeros meses todo funcionó, incluso llegó a fundar su propia empresa, Securities Exchange Company, la cual le brindó una fama excepcional por las altas rentabilidades conseguidas, rentabilidades que ninguna otra entidad lograba alcanzar. Lo curioso de todo es que nadie sabía en qué consistía verdaderamente

---

<sup>4</sup> FERNÁNDEZ-SALINERO SAN MARTÍN, Miguel Ángel. *Las estafas piramidales y su trascendencia jurídico penal*, DYKINSON, 2019, p. 16.

el negocio, sin embargo, en vez de cuestionarlo, se sentían cada vez más atraídos por él e invertían ciegamente.

Este plan, que al principio parecía rentable, estaba destinado al fracaso, pues no tardó mucho en caer en el punto débil de este tipo de estafas: la falta de dinero. Llegó un punto en el que Ponzi comienza a no tener dinero para pagar a los primeros (es decir, antiguos) inversores, pues realmente no existía una inversión real, sino que hacía uso del dinero de los nuevos inversores para pagar a los antiguos.

Pronto su caso empezó a estudiarse y famosos conocedores de las finanzas publicaban el fracaso del mismo. De esta manera, la crisis total del negocio llegó cuando Clarence Barron, pionero en el periodismo financiero, publicó un informe en el que declaraba que Carlo Ponzi no estaba reinvertiendo ni un céntimo de sus beneficios en la empresa.

En agosto de 1920 los investigadores descubrieron que Carlo Ponzi no poseía todos estos cupones de respuesta postal. El 1 de noviembre de 1920, Carlo Ponzi fue declarado culpable de fraude y se le condenó a cinco años de prisión. Salió tres años más tarde y le condenaron a nueve más.

### **2.3 Definición**

A diferencia de la estafa, este tipo concreto no dispone de un artículo que defina su concepto en el Código Penal, sin embargo, es fácil acudir a la jurisprudencia, pues es muy abundante en dicha materia.

Concretamente, la Sentencia de la Audiencia Nacional 22/2016 del 27 de julio, en su fundamento jurídico cuarto, determina lo que entiende la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional por estafa piramidal: “aquellas conductas en que el autor se dedica a captar capital prometiendo la realización de importantes inversiones por medio de alguna entidad mercantil previamente constituida que sirve de señuelo. Se promete a los posibles clientes el abono de sustanciosos intereses, sin que después existan los negocios que habrían de producir los ingresos que permitirían devolver el capital y los intereses convenidos. Lo habitual es que en una primera etapa se abonen a los primeros inversores el capital y los intereses valiéndose de las aportaciones de los sucesivos clientes. En estas conductas delictivas 'piramidales o en cascada' los sujetos realizan una puesta en escena en ejecución

de un diseño criminal único encaminada a defraudar a un número indeterminado de personas, pudiendo proyectarse esta acción defraudatoria sobre una persona que a su vez convenza a otras, como consecuencia de su propio engaño, a realizar similares inversiones. Este modelo piramidal de estafa conduce necesariamente a la frustración del negocio prometido, pues en la medida en que se incrementa el capital recibido, aumentan exponencialmente las necesidades de nuevos ingresos para abonar los intereses, hasta que el actor deja de pagarlos y se apropia definitivamente de los capitales fraudulentamente recibidos' (STS 900/2014)"<sup>5</sup>

En síntesis, la intención fundamental de la estafa piramidal es la de defraudar. Los elementos o **rasgos** que la caracterizan pueden ser los siguientes:

- Una conducta de captación de capitales.
- Una oferta con una rentabilidad muy alta si inviertes en ella.
- Entregar los primeros dividendos a los primeros inversores para dotar de credibilidad al negocio financiero que en realidad es inexistente.
- Pagar las deudas con el dinero que aportan los nuevos inversores y así indefinidamente.

## **2.4 Estructura**

La estructura piramidal es muy básica, simplemente consta de una persona o grupo que, partiendo de sus supuestos conocimientos financieros, consigue invitar a otras personas a formar parte de los beneficios que van a derivar de su negocio. Para ello, les promete una rentabilidad muy elevada, rentabilidad que ningún otro negocio ni producto financiero es capaz de alcanzar.

De esta manera, el estafador, creador de la empresa, comienza a recibir las aportaciones de los primeros inversores, y aquí comienza la cadena. Esos primeros inversores reciben los beneficios prometidos. Sin embargo, tienen la labor de captar nuevas personas que quieran invertir en el supuesto negocio, labor que tienen fácil, pues su alrededor comprueba cómo en poco tiempo han invertido cierta cantidad y han obtenido de vuelta una rentabilidad que no ofrece ningún otro negocio. Por tanto, van a desear formar parte de tan rentable empresa, sin

---

<sup>5</sup>Sentencia Audiencia Nacional 22/2016 del 27 de julio, FJ 4.

cuestionarse realmente en qué consiste el negocio o si está regulado por las instituciones financieras o no.

Como cada inversor inicial va captando a numerosas personas interesadas, el dinero se va multiplicando, por tanto, con el dinero de los nuevos inversores, se va a pagar al propietario y a los primeros inversores, y a continuación de éstos, se empieza a bajar de escalón y a pagar a los siguientes inversores en la pirámide. Mientras más cerca de la cima de la pirámide se encuentren, más dinero reciben.

La pirámide empieza a crecer de manera exponencial, pues cada nuevo inversor consigue captar a nuevos grupos de personas, hecho que no puede decaer porque mientras más personas participen, mayor es el beneficio para los inversores más cercanos a la cima de la pirámide.

Ahora bien, no es oro todo lo que reluce, y este tipo de estafa tiene un claro punto débil: la falta de dinero.

En el momento en que comienza a haber más inversores antiguos que nuevos, el sistema se empieza a colapsar. Al no haber nuevos inversores, el negocio empieza a tener problemas de solvencia, y es en este punto en el que cae la organización. Los más perjudicados son los últimos que participan, pues, además de invertir su dinero, no sólo no van a recibir los intereses prometidos, sino que tampoco van a recuperar su inversión inicial.

En definitiva, este esquema de pirámide es un proceso fraudulento que tiene el objetivo de captar fondos bajo la promesa de entregar rendimientos elevados y por encima de los legalmente permitidos, que se cancelan con el dinero que se va recaudando de nuevos inversores que se van incorporando a la pirámide y que están motivados por una falsa expectativa descubierta únicamente cuando el sistema colapsa.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> *Estafas piramidales. Lecciones aprendidas*, ASFI, Bolivia, 2009, p.6

## **2.5 Clases**

Las estafas piramidales se pueden clasificar en dos tipos totalmente diferentes: pirámides abiertas y pirámides cerradas.

### **Pirámides abiertas**

Este tipo de estafa es transparente: los participantes de la misma conocen su estructura y su funcionamiento. Es por tanto que se conocen como un “fraude a medias”. Se sitúan entre el fraude y la legalidad, pues, aunque parezca que los inversores conocen la estructura, realmente no son conscientes o no están informados de las consecuencias de adentrarse en un negocio de este tipo. Y es ahí donde está el engaño en este tipo de pirámide.

### **Pirámides cerradas**

Estas son las más abundantes, las conocidas como esquema Ponzi. Se trata de una pirámide en la cual existe una sola persona (o empresa) que se hace dueña de ésta y actúa como “puerta”, es decir, realiza todas las gestiones, recibe las inversiones de los nuevos participantes y devuelve los intereses prometidos.

La clave de esta pirámide está en que esa persona (o empresa) NO usa el dinero de los inversores para invertir en un negocio, sino que lo destina a captar nuevos inversores y a retribuir los intereses prometidos a los primeros inversores.

## **3. Comparación entre las estafas piramidales más populares.**

### **3.1 Caso Bernard Madoff.**

#### **3.1.1 Contextualización.**

Bernard Madoff, más conocido como Bernie Madoff, nació un 29 de abril de 1938 en Nueva York, Estados Unidos. Se graduó en Ciencias Políticas en Hofstra College. Pronto inició su carrera financiera, con 22 años y 5.000 dólares obtenidos con trabajos temporales de verano. Pasados varios años y, tras conseguir suficiente solvencia, logra crear en 1960 su propia empresa de corretaje: Bernard L. Madoff Investment Securities LLC.

Al principio, dicha empresa se dedicaba en exclusiva a negociar títulos de poco valor, conocidos como *Pink sheets*<sup>7</sup>. Con el tiempo va ganando fama gracias a su proceso de automatización de los intercambios en los mercados *over the counter* (OTC)<sup>8</sup>.

Madoff se convierte en uno de los principales pioneros de la Bolsa de Valores Nasdaq<sup>9</sup> y es nombrado durante varios años presidente. Este fue el detonante para convertirse en una de las empresas de corretaje más populares del momento.

Sin embargo, lo que le llevó a ser una empresa líder de Wall Street fue la elevada rentabilidad que ofrecía a los nuevos inversores con su sistema de cotización para intercambios. Este hecho fue crucial para desarrollar su estafa más adelante.

Su éxito en las finanzas era incalculable, lo que le ayudó a convertirse en 15 años en el líder del mercado.

### 3.1.2 Estafa.

#### Evolución.

A finales de la década de los 80 y tras el éxito obtenido en los últimos años, Madoff comienza a tejer su tela de araña: el esquema Ponzi.

A través de su firma de inversión, que operaba como un auténtico grupo financiero, las operaciones de Madoff seguían el siguiente esquema: ofrecer a los inversores unos rendimientos del 10 al 12%, sin importar la evolución del mercado. Esta alta rentabilidad atrajo a numerosos inversores, los cuales, confiando en Madoff, depositaron su dinero a ciegas. Sin embargo, con el retorno de las inversiones, que en realidad en su mayor parte eran ficticias, no se abonaban

---

<sup>7</sup> La expresión *Pink sheets* hace referencia a los instrumentos financieros que no cumplen con los requisitos mínimos para registrarlos en la SEC (Comisión de Bolsa y Valores), por lo tanto, se negocian en el mercado extrabursátil (OTC). (<https://www.investopedia.com/terms/p/pinksheets.asp>)

<sup>8</sup> Operaciones OTC o "Over the Counter" son operaciones realizadas entre grandes empresas fuera de los mercados organizados. En una operación OTC se negocian las condiciones bilateralmente mientras que un pequeño inversor tiene que conformarse con la situación tal como está. (<https://www.bbva.com/es/operaciones-over-the-counter-otc/>)

<sup>9</sup> Nasdaq es el acrónimo de National Association of Securities Dealers Automated Quotation y es la segunda bolsa de valores electrónica automatizada más grande de Estados Unidos.

los rendimientos a los inversores, sino que éstos se retribuían con los fondos que aportaban los nuevos clientes. Es decir, con los ingresos de los nuevos clientes se pagaban los rendimientos de los antiguos.

Este sistema, para que funcionara, requería de dos condiciones necesarias:

- Lograr que nuevos clientes fueran entrando con más dinero. Como eran años de bonanza económica y financiera, el dinero no paraba de fluir y había clientes de sobra.
- Que los clientes no retiren sus fondos al mismo tiempo, pues, de lo contrario, la pirámide se desmoronaría. Esta condición no peligraba ya que Madoff ofrecía los rendimientos más elevados del mercado y ningún cliente estaba interesado en retirar su dinero.

Todo parecía ir viento en popa, la estafa de Madoff empezaba a prosperar. La entrada de nuevos clientes no cesaba y con el dinero que éstos aportaban se iban retribuyendo los rendimientos de los antiguos inversores. Todo era demasiado bonito para ser cierto.

Sin embargo, de manera paralela al fraude, aparece la figura de Harry Markopolos.<sup>10</sup> Este ex ejecutivo aplicó sus habilidades matemáticas al diseño de productos de inversión. Sus jefes le pedían instrumentos de inversión que compitieran con los de Bernie Madoff.

Markopolos obtuvo una copia del flujo de ingresos de Madoff en la cual detectó problemas. El problema clave era que “el flujo de ingresos aumentaba de forma constante con sólo unos pocos descensos, representados gráficamente por un ángulo de 45 grados casi perfecto”. Según Markopolos esa corriente de retorno “simplemente no existe en las finanzas”, ya que los mercados son demasiado volátiles. En base a eso, Markopolos llegó a la conclusión de que Madoff no podía obtener rendimientos con las estrategias que decía utilizar. Sólo había dos formas de explicar las cifras: Madoff estaba llevando a cabo un esquema Ponzi o haciendo trampas.

---

<sup>10</sup> Harry Markopolos, 1956, ex ejecutivo de la industria de valores estadounidense e investigador forense de contabilidad y fraude financiero

La Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU (SEC) no respondió a su evidencia, aunque la presentó cinco veces, primero en el 2000, mucho antes de que Madoff finalmente confesara en el 2008.<sup>11</sup>

No es hasta 2008 con la crisis financiera que sale a la luz toda la verdad.

### 65 mil millones de dólares perdieron los clientes de Bernard Madoff con esta estafa.



*Fuente: elaboración propia.*

#### Desenlace

Tras múltiples sospechas y denuncias, es en 2008 con la crisis financiera cuando todo cambia.

La recesión económica provocó que los inversores de la empresa de Bernie Madoff quisieran recuperar sus ahorros. En concreto, querían sacara una suma de dinero por valor de 7.000 millones de dólares. Sin embargo, dado el panorama de recesión, no había nuevos clientes que quisieran invertir, por lo que se dejan de cumplir las dos reglas necesarias para mantener este sistema en pie: no hay nuevos

<sup>11</sup> MARKOPOLOS, Harry. *No One Would Listen: A True Financial Thriller*, Jhon Wiley & Sons, 2010, pp 376.

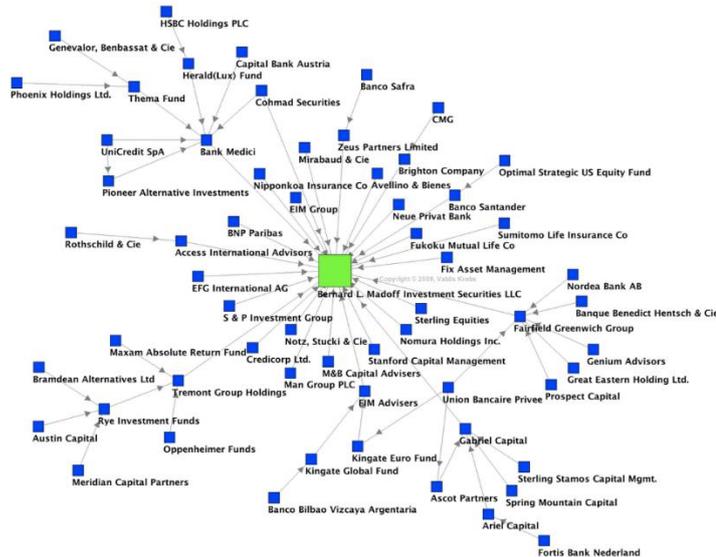
clientes y los antiguos quieren retirar su dinero. Es en este momento cuando la entidad no puede hacerse cargo de una suma tan elevada y se destapa toda la trama.

Bernie Madoff es detenido el 10 de diciembre de 2008 y es condenado a 150 años de cárcel por estafa.

### Afectados

La Justicia de Estados Unidos calcula que Bernie Madoff estafó un total de 18.000 millones de dólares a todo tipo de inversores, de los cuales solo se han recuperado unos 14.000 millones.

Entre esta gran lista, se encuentra Wunderkinder, la fundación benéfica del director de cine Steven Spielberg, bancos de Reino Unido, el Royal Bank of Scotland, el Banco Santander, HSBC Holdings, Nomura Holdings, Pedro Almodóvar, Alicia Koplowitz, Kevin Bacon y demás personalidades e instituciones de renombre, incluso el Premio Nobel de la Paz y superviviente de Auschwitz, Elie Wiesel.



*Principales instituciones financieras afectadas.<sup>12</sup>*

<sup>12</sup> Fuente: T N T : The Network Thinkers: Resultados de la búsqueda de BERNIE MADOFF

## Sentencia

Bernard Madoff fue condenado a la pena máxima de 150 años de prisión por ser el cerebro de un fraude masivo.

La sentencia, que significa que Madoff pasará el resto de su vida en la cárcel, fue recibida con vítores y aplausos en la sala del tribunal.

El abogado de Madoff había solicitado una sentencia más indulgente de 12 años, sin embargo, el juez Chin impuso a Madoff la pena máxima por los 11 cargos que se le imputaban, que incluían fraude de valores y blanqueo de dinero.

Antes de la sentencia, Madoff se disculpó por el "legado de vergüenza" que ha traído a su familia y al sector: "soy responsable de mucho sufrimiento y dolor, lo entiendo".

La reportera de negocios de la BBC en Norteamérica, Michelle Fleury, dijo que la duración de la sentencia era inesperada. Las víctimas estarían satisfechas, pero este no era el final para ellas, ya que todavía están tratando de recuperar parte de su dinero: "creo que ha sido una sentencia ciertamente justificada". "Está tratando de enviar un mensaje al mundo de que este tipo de comportamiento no será tolerado".

La sentencia de Madoff es mucho mayor que las impuestas a otros delincuentes empresariales.<sup>13</sup>

Finalmente, en el mes de abril de 2021 fallece en prisión por causas naturales.

### **3.2 Caso Forum Filatélico.**

#### **3.2.1 Contextualización.**

Forum Filatélico era una sociedad española de bienes tangibles, fundada en 1979. Tras sucesivas modificaciones operadas entre los años 1988 y 2004, su capital social quedó fijado en 10.000.000€ dividido en 800.000 acciones.

---

<sup>13</sup> Traducción propia al español: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8124838.stm>

Durante 27 años recibieron varios premios y apoyos de empresas, medios e Instituciones del Estado que les sirvieron para generar la confianza necesaria para alcanzar los 269.000 clientes.

Esta sociedad prometía unas rentabilidades fijas, no dependían de la evolución del mercado, y superiores a las de las inversiones tradicionales, basándose en la supuesta revalorización de los sellos en que decía invertir el dinero de sus clientes.

El 22 de junio de 2006 fue declarado el concurso necesario de FORUM FILATÉLICO, S.A. y el 23 de julio de 2008 se acuerda la apertura de la fase de liquidación.

### 3.2.2 Estafa.

#### Evolución

La sociedad, especializada en la compraventa de sellos, desarrollaba una exitosa actividad comercial y de relaciones públicas, lo que le llevó a alcanzar una imagen de solvencia y respetabilidad gracias a los diferentes galardones recibidos, al patrocinio deportivo, a los anuncios en diferentes medios televisivos, etc.

Fórum ofrecía la venta de lotes de sellos asegurándoles a los clientes que, transcurrido el plazo fijado en el contrato, se encargaría de la venta de los mismos en el mercado a un precio superior. La firma aseguraba a los clientes que, en el caso de no encontrar comprador, ella misma los adquiriría a un precio superior al que pagaron los inversores inicialmente.

Lo que atrapaba a los clientes era la elevada rentabilidad que Fórum prometía por la revalorización de sus sellos en el mercado filatélico. Se trata de una rentabilidad superior a la de los bancos. Las entidades bancarias daban el 2 – 3% de rentabilidad, mientras que Fórum prometía una rentabilidad para un plazo similar de 6 – 8%. Defendían que era posible esa elevada rentabilidad por la supuesta gran revalorización de los sellos.

Los clientes ignoraban que el dinero que la sociedad recibía de ellos iba destinado a la compra de nueva filatelia a precios muy inferiores a los que luego se vendían a los clientes. Tampoco eran conscientes de que la única manera de devolver el

dinero a quienes lo solicitaran al finalizar el contrato, o de pagar los intereses prometidos, era disponer de las cantidades de dinero que entregaban los nuevos inversores, pues Fórum no tenía otra fuente de ingresos.

Los intereses prometidos en realidad no eran pagados porque los clientes vendieran los sellos en un mercado, sino por la llegada de nuevos inversores, que permitía que se pudiera pagar al inversor antiguo. En realidad, los sellos no se vendían porque no valían nada.

El negocio producía pérdidas constantes, debido al compromiso de recompra con intereses y a que la única fuente de ingresos era el dinero de los inversores. Fórum solo era capaz de mantener la actividad reteniendo a los inversores para que renovaran sus contratos y captando nuevos clientes que aportaran capitales.

En la mañana del 9 de mayo de 2006 la sede de Fórum es intervenida por la policía por orden judicial, ejecutando la "Operación Atrio". Esta operación también afecta a la sociedad Afinsa, que se dedicaba a lo mismo. Se les acusó de estafa, blanqueo de capitales, insolvencia punible y administración desleal.

### Desenlace

El 13 de junio de 1994, Miguel Ángel Blanco, filatélico de profesión, denunció la venta fraudulenta de sellos por parte de Fórum Filatélico ante periodistas, clientes, asociaciones de consumidores, y ante la Fiscalía y el Banco de España. “No tengo nada contra la firma, pero vende en 3.661.585 pesetas sellos que valen en los catálogos 346.000”. Nadie le hizo caso. Para la Fiscalía, aquello no era delito. El caso se archivó en menos de un mes.

En marzo de 2004, la Organización de Consumidores y Usuarios (OCU) desaconsejó la inversión en empresas como Fórum y Afinsa, publicando un estudio en el cual demostraba que la revalorización de los sellos se utilizaba como excusa para que los clientes invirtieran. “El argumento que utilizan para convencer a los posibles inversores es que estos bienes tienen un valor por sí mismos, independientemente de la evolución de los mercados y de las crisis

económicas. Sin embargo, la realidad es bien distinta: estas inversiones suelen ser poco transparentes y conllevan importantes riesgos.”<sup>14</sup>

El 27 de septiembre de 2005, un periodista escribe en el Financial Times un artículo titulado “Cheque is in the post in stamp scheme”, insinuando que tanto Fórum como Afinsa podían ser estafas piramidales, estando el valor de sus sellos inflado.

Son abundantes las irregularidades de Fórum, pero no es hasta la mañana del 9 de mayo del 2006 que la sede es intervenida por la policía, poniendo fin a la mayor estafa piramidal en la historia de España, consentida y mantenida durante 27 años.

### Afectados

Doce años han tenido que esperar las 190.000 personas atrapadas en la estructura piramidal de Fórum para que dicte sentencia y se haga justicia.

Los afectados han recuperado tan solo un 23’5 % del dinero perdido, según la asociación de consumidores ADICAE. Los administradores concursales de Fórum han procedido a la devolución del dinero estafado mediante tres pagos: un primer abono del 10%, un segundo del 10’5% y un último pago del 3%. No obstante, la administración concursal de Fórum Filatélico ha asegurado a ADICAE que aún hay posibilidades de recuperar un mayor importe mediante un nuevo pago.

### Sentencia

La Sala de lo Penal del Tribunal Supremo dicta la Sentencia 688/2019, de 4 de marzo de 2020, condenando a gran parte de los acusados por diversos delitos en el fraude masivo a los clientes de Fórum Filatélico, S.A.

Concretamente, condena a 20 acusados a penas de entre 6 meses y 12 años y 4 meses de cárcel, absolviendo a otros siete acusados.

---

<sup>14</sup> Inversiones no controladas, OCU 2004, publicado en Dinero y Derechos, número 81. ([https://web.archive.org/web/20150924054822/http://www.ocu.org/site\\_images/PressPdf/DD081\\_llenas%20de%20riesgos.pdf](https://web.archive.org/web/20150924054822/http://www.ocu.org/site_images/PressPdf/DD081_llenas%20de%20riesgos.pdf))

Fórum fue “el paradigma de las estafas piramidales”. El Tribunal Supremo considera acreditada la estafa cometida: “Aspectos de los que se desprende de forma natural la concurrencia de todos los elementos del delito de estafa. Existía engaño, derivado de la publicidad de Fórum, de su apariencia y de las afirmaciones de que el valor de los sellos se correspondía con los importes entregados y que se revalorizaba soportando el pago de los intereses pactados y si los clientes no se interesaban con detalle por los sellos adquiridos era por la confianza depositada en Fórum; el engaño determinó un error en los clientes, que creían que efectivamente su inversión y los intereses quedaban garantizados por el valor y la revalorización de los sellos, cuando no era así, y que entendían que la empresa, por esas razones económicas, podía devolver con los beneficios el capital entregado y sus intereses, ignorando que tal cosa solo podría ocurrir en la medida en que la sociedad recibiera nuevas aportaciones; existió acto de disposición, ya que, confiados en esas razones, los clientes entregan su dinero a Fórum; y, finalmente, existió perjuicio patrimonial derivado de la imposibilidad de atender a todos los compromisos contraídos a causa de la situación de insolvencia real en la que se encontraba la empresa en el momento de la intervención judicial.”<sup>15</sup>

### **3.3 Estafas con criptomonedas: Caso IM Academy.**

#### **3.3.1 Contextualización.**

IM Academy es una academia de formación dedicada a ofrecer entrenamiento para realizar operaciones de compra y venta en el mercado FOREX y de criptomonedas.

Desde el año 2019, esta academia captaba a jóvenes estudiantes, incluso menores de edad, en espacios públicos en el entorno de los colegios, haciéndoles la falsa promesa de "ganar cuantiosas sumas de dinero sin trabajar, de hacerse ricos". Sin embargo, una vez matriculados, la enseñanza pasaba un segundo plano y la academia se dedicaba a presionarles para captar a nuevos estudiantes, conformando así una estafa de tipo piramidal.

---

<sup>15</sup>Sentencia 688/2019, de 4 de marzo de 2020, FJ 5.3.

El 23 de marzo de 2022, y tras más de 450 denuncias de familias, la policía desplegó la operación “Carcoma” en España, logrando la detención de un total de ocho personas que componían la cúpula de una falsa academia que formaba en inversión en trading y criptomonedas.

### 3.2.2 Estafa.

#### Evolución

Todo comienza con un mensaje: hacer mucho dinero sin trabajar.

Por medio de diferentes encuentros y eventos a través de plataformas online, IM Academy conseguía captar usuarios de un perfil muy concreto: jóvenes, incluso menores de edad, con estudios básicos, sin formación ni experiencia previa en los mercados financieros. Los abordaban con técnicas de persuasión propias de organizaciones sectarias, ofreciéndoles una supuesta vida repleta de lujos.

La historia empieza con los cursos que IM Academy ofrece online. El usuario tenía que pagar 200 euros por la inscripción y una mensualidad de 150 euros. Si llevaban a dos clientes dejaban de pagar la cuota mensual y, a partir del tercer cliente que lograsen conseguir, comenzaban a llevarse cierto porcentaje de beneficios. Mientras más clientes consigan, ascienden de puesto en la pirámide y obtienen mayor porcentaje de beneficios.

Un ejemplo de cómo sería el esquema piramidal de IM Academy podría ser el siguiente:



*Fuente: elaboración propia*

El usuario que aparece arriba en la pirámide entra en IM Academy el 1 de enero pagando 200 euros por la inscripción. Transcurrido el primer mes, el 1 de febrero pagaría una primera mensualidad de 150 euros. Ahora bien, le comentan desde la academia que si consigue que se inscriban dos amigos dejará de pagar la cuota mensual. Por tanto, consigue convencer a dos amigos, los cuales pagan su inscripción de 200 euros. Pasado un mes, el 1 de marzo el primer usuario no paga la mensualidad, pues ha llevado a dos amigos, pero los dos amigos sí que la pagan. Sin embargo, le vuelven a comentar una nueva oferta: si trae un tercer amigo, pasará a ser cliente PLATINUM 150 y va a cobrar 150 euros al mes.



*Fuente: elaboración propia.*

Puede pasar que las tres personas que ha traído el primer usuario traen a su vez cada una a otras tres personas con la colaboración del primer usuario. En este caso, se formaría una pirámide de doce personas y el primer usuario va a ascender de categoría a cliente PLATINUM 600 y va a pasar a cobrar 600 euros al mes, de igual manera que los tres usuarios que trajo el primero también ascenderán de categoría y pasarán a ser cliente PLATINUM 150, cobrando 150 euros al mes, y así sucesivamente.

Pero, ¿cómo convencen los usuarios ya inscritos a nuevos usuarios? La respuesta la tiene la academia: se encargaba de proporcionar a los usuarios instrucciones y guiones para abordar y persuadir a nuevos miembros potenciales, además de la publicidad llevada a cabo en redes sociales (exhibiendo una vida repleta de lujos conseguida gracias a la formación de la academia).

En resumen, los miembros sabían en todo momento qué decir y qué hacer para “cazar” nuevas víctimas: se ceñían a las instrucciones de los formadores.

Gracias a este ejemplo de la forma de actuar de IM Academy se puede comprobar el entramado de relaciones que son necesarias para que la pirámide vaya creciendo.<sup>16</sup>

Para que los usuarios estuvieran totalmente convencidos de sus actuaciones, los formadores les mostraban sus cuentas, evidentemente manipuladas informáticamente, en las que se veían porcentajes de incremento de sus inversiones entre el 75 y el 80%.

### Desenlace

Tras las denuncias de más de 400 familias desesperadas por el “secuestro” de sus hijos, en marzo del presente año la Unidad de Delincuencia Económica y Fiscal (UDEF) detuvo a ocho personas relacionadas con la presunta estafa en el territorio nacional.

Sin embargo, estas ocho personas fueron puestas en libertad, continuando así con su actividad, por lo que parece ser que esta estafa piramidal todavía no ha llegado a su fin.

### Afectados

Lo más curioso de esta estafa piramidal es el público al que se dirige: jóvenes, incluso menores de edad, con estudios básicos y sin contacto ni experiencia en el mercado financiero.

Son muchos los afectados por este entramado piramidal, concretamente 450 familias han presentado una demanda colectiva a través de la Red de Prevención Sectoria y del Abuso de Debilidad (RedUNE).

---

<sup>16</sup> El ejemplo es de elaboración propia gracias a la tabla de rangos piramidales proporcionada por: <https://imlmillionarios.com/wp-content/uploads/2016/12/PLAN-DE-COMPENSACION-iML-en-espa%C3%B1ol.pdf>

### Sentencia

Tras la intervención policial, los ocho detenidos fueron puestos en libertad y parece ser que siguen con su actividad.

El procedimiento judicial recién ha comenzado y se espera que sea un procedimiento largo, al que vayan sumándose paulatinamente más denunciados, motivo por el cual, hasta que no se dicte una sentencia que ponga fin al proceso las víctimas no van a poder ver reparados sus daños.

### **3.4 Notas al respecto.**

Este último apartado viene a resumir de manera comparativa los distintos aspectos en común que poseen los tres casos de estafa piramidal anteriormente expuestos, así como algunas diferencias importantes e interesantes.

	<b>Caso MADOFF</b>	<b>Caso FÓRUM</b>	<b>Caso IM ACADEMY</b>
<b>CONTEXTO</b>	Bernard L. Madoff Investment Securities LLC, empresa líder de Wall Street, ofrecía a los inversores una elevada rentabilidad con su sistema de cotización para intercambios.	Fórum Filatélico S.A. prometía una elevada rentabilidad a los inversores por la supuesta gran revalorización de sellos.	IM Academy es una academia de formación de inversión en trading y criptomonedas que prometía a sus usuarios, jóvenes estudiantes, lograr grandes rentabilidades de sus inversiones a medida que se iban captando nuevos usuarios.

<b>RENDIMIENTOS</b>	Del 10 al 12%	Del 6 al 8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 35 euros por cada usuario directo.</li> <li>✓ 10 euros por cada usuario en el segundo nivel.</li> <li>✓ 5 euros por cada usuario en el tercer nivel.</li> </ul>
<b>INICIO DE LAS INVESTIGACIONES JUDICIALES</b>	Tras múltiples sospechas y denuncias, Madoff es detenido el 10 de diciembre de 2008.	El 9 de mayo de 2006 la sede de Fórum es intervenida y registrada por la policía.	En marzo del presente año la policía logra detener a ocho personas relacionadas con la presunta estafa.
<b>DURACIÓN</b>	Finales de los años 80 – 2008 (alrededor de 20 años)	1979 – 2006 (27 años)	2019 – actualidad (3 años aproximadamente)
<b>NÚMERO DE AFECTADOS</b>	Unas 3.000.000 de personas en todo el mundo.	Alrededor de 190.000 personas afectadas que siguen sin recuperar su inversión.	Aproximadamente son 450 familias las que han denunciado (se espera mayor número de denuncias)
<b>CANTIDAD estafada</b>	65.000 millones de dólares.	20 millones de euros.	900.000 euros.

<b>SENTENCIA</b>	Se condenó a Madoff por 11 cargos criminales con la pena máxima de prisión de 150 años.	Se condenó a 20 de los acusados a penas de entre 6 meses y 12 años y 4 meses de prisión, absolviendo otros a siete acusados.	Pendiente.
<b>CARGOS<sup>17</sup></b>	<p>Estafa bursátil.</p> <p>Estafa de asesor de inversiones.</p> <p>Estafa postal.</p> <p>Estafa electrónica.</p> <p>Blanqueo de capitales internacional:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Promoviendo una actividad ilegal.</li> <li>✓ Para esconder y enmascarar procesos de persecución de una actividad ilegal.</li> </ul> <p>Blanqueo de capitales.</p> <p>Falso testimonio.</p>	<p>Para el expresidente de Fórum:</p> <p>Estafa agravada.</p> <p>Falsedad contable.</p> <p>Insolvencia punible.</p> <p>Blanqueo de capitales.<sup>19</sup></p> <p>(11 años y 10 meses de prisión)</p>	Instrucción penal en curso.

<sup>17</sup> En el siguiente apartado: 4. (Comparación de la regulación legal entre los casos Madoff y Fórum) se da paso a un análisis más exhaustivo de los cargos en cuestión.

<sup>19</sup> Sentencia 688/2019, de 4 de marzo de 2020, Antecedente de Hecho Segundo.

	Perjurio. Falsa declaración a la SEC. Robo en un plan de beneficios para empleados. <sup>18</sup>		
--	---	--	--

Es evidente que toda estafa piramidal sigue una misma estructura, pues se ciñen a la definición y formato de ésta. Sin embargo, es importante resaltar un aspecto clave que, tras analizar los tres casos anteriores, sale a la luz: la importancia de ofrecer unos rendimientos tan elevados que logren atrapar clientes continuamente y que esos clientes no retiren sus fondos al mismo tiempo.

En los tres casos expuestos se puede comprobar que las empresas ofrecían ficticias promesas de elevados rendimientos o elevadas contrapartidas a medida que iban aumentando los escalones de la pirámide cuando llegaban nuevos clientes.

Por tanto: a elevados rendimientos y elevada llegada de clientes, más posibilidad de prosperar tienen las estafas de este tipo.

En segundo lugar, llama más la atención una diferencia esencial existente en los casos expuestos. Si bien los tres casos siguen la misma estructura a la hora de desarrollar la estafa, no se dirigen al mismo público:

- Por un lado, el caso Madoff tiene como público objetivo clientes multimillonarios, instituciones financieras y fondos con el máximo prestigio a nivel internacional.
- Por otro lado, el caso Fórum atrapó a pequeños ahorradores, un perfil más humilde que el anterior y con otros intereses a la hora de invertir.
- Por último, el caso IM Academy se hizo con la inocencia de jóvenes con estudios básicos y sin ningún tipo de experiencia en el mundo financiero, un perfil más fácil y asequible que los anteriores.

---

<sup>18</sup>Traducción propia al español con datos de The Federal Bureau Of Investigation (FBI, 2009): <https://archives.fbi.gov/archives/newyork/press-releases/2009/nyfo031209.htm>

Por tanto, la conclusión es clara: cada estafa piramidal es diferente a la anterior por mucho que sigan la misma estructura.

En tercer lugar, la duración de la estafa también es un aspecto interesante a destacar. Si bien las grandes estafas llevadas a cabo por Bernard Madoff y por Fórum Filatélico tienen una prolongada duración (de 20 años en ambos casos), no ocurre lo mismo con la estafa de IM Academy.

Como antes se comentaba, el número de afectados influye positivamente en la duración de la estafa, pues mientras mayor número de usuarios caigan en la trampa de la pirámide, mayor margen tiene ésta para desarrollar su éxito y crecer.

Por tanto, es normal que en los casos Madoff y Fórum el número de afectados sea bastante mayor a los del caso IM Academy.

Por último, con respecto a los cargos que se le imputan tanto a Bernard Madoff como al expresidente de Fórum Filatélico S.A, es preciso aclarar una diferencia: mientras que a Madoff se le imputan 11 cargos, al expresidente de Fórum solo se le imputan 4 cargos, hecho que refleja la dimensión de cada estafa, siendo la de Bernard Madoff de mayor relevancia.

#### **4. Comparación de la regulación legal entre los casos Madoff y Fórum.**

Se procede ahora a realizar un análisis exhaustivo de los diferentes delitos por los que se condenó a Bernard Madoff y al expresidente de Fórum Filatélico S.A, Francisco Briones.

Se trata de una comparación de cómo se regula cada cargo en cuestión tanto en España como en Estados Unidos, en concreto en el Estado de Nueva York.

En primer lugar, partiendo del Caso Fórum, los cargos que se le imputan al expresidente, Francisco Briones, son los siguientes: estafa agravada, falsedad contable, insolvencia punible y blanqueo de capitales.

<b>Sanción máxima en España</b>	<b>CARGO</b>	<b>Sanción máxima en el Estado de N.Y</b>
8 años de prisión <sup>20</sup>	Estafa agravada	7 años de prisión <sup>21</sup>
3 años de prisión <sup>22</sup>	Falsedad contable	4 años de prisión <sup>23</sup>
4 años de prisión <sup>24</sup>	Insolvencia punible	1 año de prisión <sup>25</sup>
6 años de prisión <sup>26</sup>	Blanqueo de capitales	10 años de prisión

En general se puede observar que las sanciones que se imponen en EE. UU (concretamente en el Estado de Nueva York) son algo más elevadas que las sanciones que se imponen en España por un mismo delito.

Ello nos lleva a intuir la mayor importancia que se da a los delitos de contenido económico en la política criminal de EEUU.

En segundo lugar, a Bernard Madoff se le imputaron los siguientes delitos: estafa bursátil, estafa de asesor de inversiones, estafa postal, estafa electrónica, blanqueo de capitales, falso testimonio, perjurio, declaración falsa a la SEC y robo en un plan de beneficios para empleados.

<b>Sanción máxima en España</b>	<b>CARGO</b>	<b>Sanción máxima en el Estado de N.Y</b>
4 años de prisión <sup>27</sup>	Estafa bursátil	20 años de prisión
3 años de prisión <sup>28</sup>	Estafa de asesor de inversiones	5 años de prisión
3 años de prisión. <sup>29</sup>	Estafa postal.	20 años de prisión
3 años de prisión <sup>30</sup>	Estafa electrónica.	20 años de prisión

<sup>20</sup> Artículo 250.2 Código Penal.

<sup>21</sup> NY PL 190.81.

<sup>22</sup> Artículo 290 Código Penal.

<sup>23</sup> NY PL 175.10 and 175.15.

<sup>24</sup> Artículo 259 Código Penal.

<sup>25</sup> NY PL 185.00.

<sup>26</sup> Artículo 301.1 Código Penal.

<sup>27</sup> Artículo 282 bis Código Penal.

<sup>28</sup> Artículo 249 Código Penal.

<sup>29</sup> Artículo 249 Código Penal.

<sup>30</sup> Artículo 249 Código Penal.

6 años de prisión <sup>31</sup>	Blanqueo de capitales internacional promoviendo una actividad ilegal	20 años de prisión
6 años de prisión <sup>32</sup>	Blanqueo de capitales internacional para esconder procesos de persecución de una actividad ilegal	20 años de prisión
6 años de prisión <sup>33</sup>	Blanqueo de capitales	10 años de prisión
2 años de prisión <sup>34</sup>	Falso testimonio	5 años de prisión
No existe en España.	Perjurio	5 años de prisión
2 años de prisión <sup>35</sup>	Declaración falsa a la SEC (falso testimonio)	20 años de prisión
3 años de prisión <sup>36</sup>	Robo en un plan de beneficios para empleados (estafa)	5 años de prisión <sup>37</sup>

Llama la atención la diferencia de sanciones entre el territorio español y el Estado de Nueva York. Si bien es cierto que el perjurio no existe en España, y que los delitos en Estados Unidos siguen una regulación muy dispar a la de España, se puede observar que las penas de prisión son mucho más elevadas en el extranjero que en nuestro territorio.

Ello también invita a relacionar tal hecho con el despliegue de protección penal que se ofrece en aquel país a los bienes jurídicos relacionados con la economía, el mercado y los consumidores.

---

<sup>31</sup> Artículo 301.1 Código Penal.

<sup>32</sup> Artículo 301.1 Código Penal.

<sup>33</sup> Artículo 301.1 Código Penal.

<sup>34</sup> Artículo 458 Código Penal.

<sup>35</sup> Artículo 458 Código Penal.

<sup>36</sup> Artículo 249 Código Penal.

<sup>37</sup> Elaboración propia con datos de The Federal Bureau of Investigation (FBI, 2009): <https://archives.fbi.gov/archives/newyork/press-releases/2009/nyfo031209.htm>

## **5. Medidas legales contra este tipo de estafas.**

La CNMV lanzó en el año 2017 un decálogo para evitar caer en las redes de los chiringuitos financieros. El decálogo establece lo siguiente:

“1. Verifique que la entidad está autorizada y que la empresa no ha sido objeto de advertencia por parte de la CNMV ni de otros supervisores. En caso de duda, consúltenos.

2. Recuerde que los chiringuitos son peligrosos e intentan engañarle. Si sospecha, pregunte. Adopte una actitud activa. Haga preguntas sobre las características del servicio y de la inversión que se le estén proponiendo. Obtenga información por escrito.

3. Desconfíe ante las siguientes señales de alarma y técnicas frecuentes:

- Llamadas o correos inesperados.
- Urgencia de la inversión.
- Afinidad personal.
- Bonificaciones de entrada.
- Esquemas piramidales en los que le pidan que también capte clientes.
- Presión psicológica tendente a que adopte una decisión inmediata.
- Mención o utilización del logo de la CNMV. Recuerde que la CNMV nunca le invitaría a realizar una inversión.

4. Ojo al fraude a través de internet y redes sociales. No se deje engañar por la sofisticación de algunas páginas web. Manténgase alerta ante ofertas no solicitadas a través de sus perfiles de redes sociales. No se deje engañar por la afinidad de sus “seguidores” sociales.

5. Desconfíe de altas rentabilidades sin riesgo. Desconfíe de productos complejos. No invierta en lo que no comprenda.

6. Preste atención a comisiones y gastos.

7. Asegúrese de que los productos que le ofrecen existen y contraste la información que le aportan sobre la cotización de los valores que quieren vender.

8. Todos estamos expuestos a ser objeto de fraude. Desconfíe si no le solicitan información: los intermediarios financieros autorizados que le ofrezcan un producto deben evaluar su conveniencia (experiencia y conocimientos) y/o idoneidad (experiencia y conocimientos, situación financiera y objetivos de inversión) a través de un perfil o cuestionario.

9. Si no logra que le devuelvan su dinero, no continúe realizando aportaciones.

10. Ponga en conocimiento de la CNMV cualquier incidente sospechoso de fraude y denuncie lo ocurrido en la Policía o el Juzgado correspondiente.”<sup>38</sup>

Asimismo, la CNMV publica continuamente diferentes guías de educación financiera en dos formatos: por un lado, guías rápidas, que son publicaciones en pequeño tamaño y proporcionan una visión práctica sobre aspectos concretos de los mercados de valores que revisten interés para los inversores particulares o el público en general, y, por otro lado, guías, que ofrecen a los inversores no profesionales y al público en general un análisis completo de los mercados de valores: productos, intermediarios, operativa, etc... con el objetivo de facilitar los conocimientos necesarios para adoptar decisiones de inversión de manera fundada.<sup>39</sup>

Esto refleja la cantidad de que recursos hay, si bien, a pesar de ello, no se le dan la difusión que merecen. Una actuación de propagación de estos recursos ayudaría a que muchas personas que están pensado en invertir y que no tienen conocimientos de estos ellos ni del mercado financiero puedan evitar caer en el fraude.

Por otro lado, también sería conveniente endurecer los medios para luchar contra las crecientes estafas realizadas con criptomonedas. Desde hace unos años, el interés por las criptomonedas ha llegado a una mayor cantidad de personas, convirtiéndose en activos cada vez más demandados por la buena evolución comercial que han registrado. Puede haber unos cuatro millones de personas invirtiendo en criptomonedas, y la mayoría de ellas no cuenta con experiencia suficiente como para operar con garantías en un mercado de elevada volatilidad y riesgo.

La CNMV ha realizado una petición sobre la necesidad de fomentar un plan de acción contra este tipo de fraudes, yendo más allá de alertar sobre el riesgo que supone invertir en criptomonedas.

---

<sup>38</sup> CNMV. *Decálogo para evitar chiringuitos financieros*. Recuperado de: <https://www.cnmv.es/portal/inversor/Decalogo-chiringuitos.aspx>

<sup>39</sup> CNMV. *Guías de educación financiera*. Recuperado de: <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Fichas-Guias.aspx>

De esta manera, a pesar de que ya existan numerosos recursos, sería preciso mejorar las herramientas informativas y de educación financiera a los ciudadanos, sobre todo a los jóvenes y a aquellos que no tengan los conocimientos necesarios para operar en el mercado financiero. Además, vendría bien reforzar los medios para detectar presuntas estafas cuanto antes.

Con respecto al territorio estadounidense, la SEC y las autoridades norteamericanas tomaron medidas para reforzar la regulación después de la estafa llevada a cabo por Madoff, hasta publicaron el decálogo del inversor, al igual que lo hizo en su momento la CNMV, el cual expone lo siguiente:

“Decálogo del inversor de la SEC post Estafa Madoff.

1. Revise los antecedentes del asesor de inversiones. Compruebe siempre que el fondo de inversión de un profesional es sencillo de entender.
2. Alerta ante altas rentabilidades. Las promesas de altos rendimientos con poco o ningún riesgo son señales clásicas de advertencia de fraude.
3. Fraude a través de las redes sociales. Tenga cuidado al usar los medios sociales como una herramienta de inversión. Los medios de comunicación social e Internet se han convertido en instrumentos importantes para los inversores, pero también ofrecen oportunidades para que los estafadores los atraigan a una amplia gama de fraudes.
4. Atento a comisiones y gastos. Puede ser costoso ignorar los honorarios asociados con comprar, poseer y vender un producto de inversión.
5. Ojo al fraude por afinidad. Incluso si conoce a la persona que hace la oferta de inversión, asegúrese de revisar la inversión y los antecedentes de la persona, sin importar lo fiable que parezca.
6. Verifique si una oferta está registrada en la SEC. Cualquier oferta o venta de valores debe estar registrada en la SEC o estar exenta de registro. De lo contrario, es ilegal.
7. Diversifique la cartera de inversiones. La diversificación puede ayudar a reducir el riesgo general de una cartera de inversiones. Al elegir la combinación correcta de inversiones, puede ser capaz de limitar sus pérdidas y reducir las fluctuaciones de sus rendimientos de inversión sin sacrificar demasiado en ganancias potenciales.

8. Errores comunes de inversión. Evitar pensar que una inversión que ha ido bien en el pasado es segura y va a conseguir éxito de nuevo.

9. Utilice las calculadoras de intereses para evaluar el grado de transparencia y/o abuso.

10. Preguntas sobre sus inversiones. Comprobar el fondo de un profesional de la inversión, investigar una inversión, o aprender sobre nuevos productos con información imparcial puede ser una ventaja significativa para invertir sabiamente.”<sup>40</sup>

## **6. Conclusiones generales.**

¿Son adecuadas las medidas llevadas a cabo por los estados para acabar con este tipo de fraude?

Actualmente, y tras los múltiples casos que continuamente salen a la luz, se puede considerar que las estafas piramidales están en crecimiento y provocan un gran problema social por el elevado número de afectados que dejan, así como por las ingentes cantidades de dinero que con ellas se defrauda.

Tras haber realizado un estudio de dos de los casos de estafas piramidales más polémicos de la historia, así como de un tercer caso de extraordinaria actualidad, que involucra operaciones con criptomonedas, este apartado final pretende extraer aspectos fundamentales de cada uno de ellos, a modo de conclusión.

En primer lugar, queda documentado que Bernard Madoff realizó la mayor estafa piramidal de la historia. Aspectos destacables de su fraude que lo hacen único y de un calibre inalcanzable son tales como la desmedida cantidad del importe estafado, así como el prolongado periodo de duración en el que se desarrolló la estafa. Ahora bien, si hay algo que llame la atención de manera especial en esta estafa es el perfil de los inversores que cayeron en la trampa: Madoff no permitía que entrara cualquier inversor, sino que apostaba por el cliente multimillonario.

---

<sup>40</sup> Resumen de los 10 consejos que brinda la SEC a los inversores para evitar fraudes: [https://cronicaglobal.elespanol.com/business/consejos-sec-inversores-no-ser-estafados-2017\\_65817\\_102.html](https://cronicaglobal.elespanol.com/business/consejos-sec-inversores-no-ser-estafados-2017_65817_102.html)

Por otro lado, la estafa piramidal llevada a cabo por Fórum tenía como objetivo otro perfil inversor: más humilde, en concreto la mayoría de ellos invertían sus ahorros para el futuro de sus hijos. Lo más destacable de este fraude es la situación actual de los afectados. Tras más de doce años esperando que se haga justicia, a día de hoy la administración concursal de Fórum solo ha hecho frente al pago del 23'5% de los créditos reconocidos como acreedores ordinarios. Significa esto que los 190.000 afectados todavía no han recuperado su dinero, situación injusta, siendo urgente la devolución.

Por último, el caso IM Academy no es más que un reflejo de la creciente evolución de los fraudes con criptomonedas. Este sector en crecimiento hace que hasta los más jóvenes se sientan atraídos y llamados a invertir, motivo por el cual, academias como las del caso analizado aprovechan y se hacen con esa inocencia de un joven sin formación seducido por falsas promesas de obtener recompensas a cambio de invitar a amigos a unirse a este despropósito de negocio.

Después de demostrar el preocupante incremento de estas prácticas y lo que ello conlleva, cabe reflexionar sobre las medidas que se implantan para, en teoría, atajarlas y darle la protección que se merece a la víctima. En este punto cabe mencionar que las medidas que llevan a cabo actualmente los estados están resultando insuficientes: los procedimientos judiciales tardan años y años en tramitarse y dictar sentencia, sin que los afectados puedan tampoco recuperar todo el dinero que invirtieron; así como que, a pesar de existir advertencias de la posibilidad de este tipo de fraudes, se siguen concediendo permisos para que estos negocios continúen, etc.

Por todo ello parece ser necesaria una regulación más restrictiva y urgente en este ámbito, sobre todo en el negocio en auge de las operaciones con criptomonedas, pues cada vez hay más personas invirtiendo y la mayoría de ellas no cuenta con la experiencia financiera suficiente, dando así cabida al fraude. De esta manera, sería preciso fortalecer las herramientas informativas y de educación financiera a los ciudadanos, logrando una mayor concienciación social y ciudadana en este ámbito.

Por último, parece que es importante además hacer hincapié en la necesidad de fortalecer la supervisión y control de las organizaciones, aspectos claves para frenar estos posibles fraudes a tiempo.

## **7. Bibliografía**

### **7.1 Bibliografía**

Artículo 248 de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.

POLAINO – ORTS, Miguel. “Sección 1ª: De las estafas”. (clase, Derecho Penal. Parte Especial II, Universidad de Sevilla, 2018-19).

PÉREZ VAQUERO, Carlos. *La primera estafa piramidal del mundo*, CONT4BL3, no 71, 2019, Madrid, p. 39-41.

MORENO SANTAMARÍA, Aránzazu. El proceso contra Baldomera Larra Wetoret. *Los procesos célebres seguidos ante el Tribunal Supremo en sus doscientos años de historia. Siglo XIX*, Madrid, 2014, p.67.

FERNÁNDEZ-SALINERO SAN MARTÍN, Miguel Ángel. *Las estafas piramidales y su trascendencia jurídico penal*, DYKINSON, 2019, p. 16.

RUIZ DE GAUNA, Clara. “Carlo Ponzi: el fraude piramidal tiene nombre.” Periódico Expansión. Martes 6 julio 2021, Madrid.

Sentencia Audiencia Nacional 22/2016 del 27 de julio, FJ 4.

*Estafas piramidales. Lecciones aprendidas*, ASFI, Bolivia, 2009, p.6

MARKOPOLOS, Harry. *No One Would Listen: A True Financial Thriller*, Editorial Wiley, United States, 2010, p. 376.

ARANDA RONCERO, Julio Antonio. “Informe relativo a la Sentencia del Tribunal Supremo en el caso Forum Filatélico, S.A.” Bufete MARIN ABOGADOS. Madrid, 10 de marzo de 2020.

Sentencia 688/2019, de 4 de marzo de 2020, FJ 5.3.

Sentencia 688/2019, de 4 de marzo de 2020, Antecedente de Hecho Segundo.

Artículo 250.2 de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.

NY PL 190.81.

Artículo 290 de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.

NY PL 175.10 and 175.15.

Artículo 259 de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.

NY PL 185.00.

Artículo 301.1 de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.

Artículo 282 de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.

Artículo 458 de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal.

## **7.2 Recursos en línea**

BBVA NOTICIAS. *¿Qué es el trading? ¿Qué hace falta para operar en los mercados?* Recuperado de: <https://www.bbva.com/es/que-es-trading-que-hace-falta-para-operar/>

Noticias Jurídicas. *Estafas piramidales*. (23 de noviembre de 2012). Recuperado de: <https://noticias.juridicas.com/conocimiento/articulos-doctrinales/4803-estafas-piramidales/>

Software DELSOL. *Estafa piramidal, ¿Qué es y qué tipos existen?* Recuperado de: <https://www.sdelisol.com/blog/tendencias/estafa-piramidal-que-es-y-que-tipos-existen/>

Investopedia. *Pink Sheets Definition*. (21 de abril de 2021). Recuperado de: <https://www.investopedia.com/terms/p/pinksheets.asp>

BBC News Mundo. *La vida de Madoff tras las rejas*. (21 de octubre de 2009). Recuperado de: [https://www.bbc.com/mundo/economia/2009/10/091021\\_madoff\\_vida\\_carcel\\_jp](https://www.bbc.com/mundo/economia/2009/10/091021_madoff_vida_carcel_jp)

BBVA NOTICIAS. *¿Qué son operaciones Over The Counter (OTC)?* (20 de mayo de 2019). Recuperado de: <https://www.bbva.com/es/operaciones-over-the-counter-otc/>

La Vanguardia. *Los suicidios de Madoff: la peor cara de la mayor estafa piramidal de la historia*. (11 de diciembre de 2016). Recuperado de: <https://www.lavanguardia.com/economia/20161211/412484599709/bernard-madoff-estafa-suicidios.html>

YouTube. *El imperio Madoff: la mayor estafa piramidal de la historia*. (26 de julio de 2021). Recuperado de: <https://www.youtube.com/watch?v=GMeNfBPmegs>

COPE. *Bernie Madoff, el cerebro de la mayor estafa piramidal de la historia: un fraude de 18.000 millones*. (11 de diciembre de 2021). Recuperado de: [https://www.cope.es/actualidad/economia/noticias/bernie-madoff-cerebro-mayor-estafa-piramidal-historia-20211211\\_1669538](https://www.cope.es/actualidad/economia/noticias/bernie-madoff-cerebro-mayor-estafa-piramidal-historia-20211211_1669538)

BBC NEWS. *Fraudster Madoff gets 150 years*. (29 de junio de 2009). Recuperado de: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8124838.stm>

EL PAÍS. *350.000 afectados por una estafa piramidal*. (10 de mayo de 2006). Recuperado de: [https://elpais.com/diario/2006/05/10/espana/1147212002\\_850215.html](https://elpais.com/diario/2006/05/10/espana/1147212002_850215.html)

EL PAÍS. *El Supremo confirma que el Fórum Filatélico fue una estafa piramidal*. (5 de marzo de 2020). Recuperado de: <https://elpais.com/economia/2020-03-05/el-supremo-confirma-que-el-forum-filatelico-fue-una-estafa-piramidal.html>

EL PAÍS. *Los jueces intervienen dos sociedades de inversión por un agujero de 3.500 millones*. (9 de mayo de 2006). Recuperado de: [https://elpais.com/diario/2006/05/10/portada/1147212001\\_850215.html](https://elpais.com/diario/2006/05/10/portada/1147212001_850215.html)

Wayback Machine. *Historia de Fórum Filatélico*. Recuperado de: <https://web.archive.org/web/20150410085241/http://www.pbalava.es/Documentos/Federacion/DossierForumAfinsa.pdf>

VOZPOPULI. *El caso Fórum Filatélico se cierra tras 15 años con un coste de 46 millones y 15.000 muertos*. (9 de diciembre de 2021). Recuperado de: [https://www.vozpopuli.com/economia\\_y\\_finanzas/forum-filatelico-millones-muertos.html](https://www.vozpopuli.com/economia_y_finanzas/forum-filatelico-millones-muertos.html)

EL PAÍS. *IM Academy: "La criptosecta ha secuestrado a nuestros hijos"*. (17 de abril de 2022). Recuperado de: <https://elpais.com/economia/2022-04-17/la-criptosecta-ha-secuestrado-a-nuestros-hijos.html>

Europapress. *Cae una red piramidal que captaba a jóvenes con técnicas de una secta para prometerles inversiones para "hacerse rico"*. (23 de marzo de 2022). Recuperado de: <https://www.europapress.es/nacional/noticia-cae-red-piramidal-captaba-jovenes-tecnicas-secta-prometerles-inversiones-hacerse-rico-20220323111515.html>

VOZPOPULI. *Cae IM Academy: la falsa escuela de criptomonedas que captaba a jóvenes con la ilusión del lujo*. (23 de marzo de 2022). Recuperado de: <https://www.vozpopuli.com/espana/im-academy-criptomonedas-jovenes.html?msclkid=388c5432d04e11ec8a62831c6b1cbc2b>

Al Descubierto. *IM Mastery Academy: una historia de neoliberalismo y manipulación sectaria*. (5 de abril de 2022). Recuperado de: <https://aldescubierto.org/2022/04/05/im-mastery-academy-una-historia-de-neoliberalismo-y-manipulacion-sectaria-2/?msclkid=02c16202d07411ecb4ec066729341581>

FBI. *Bernard L. Madoff Pleads Guilty to 11-Count Criminal Information and Is Remanded Into Custody*. (12 de marzo de 2009). Recuperado de: <https://archives.fbi.gov/archives/newyork/press-releases/2009/nyfo031209.htm>

CNMV. *Decálogo para evitar chiringuitos financieros*. Recuperado de: <https://www.cnmv.es/portal/inversor/Decalogo-chiringuitos.aspx>

CNMV. *Guías de educación financiera*. Recuperado de: <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Fichas-Guias.aspx>

El Español. *10 consejos de la SEC a los inversores para no ser estafados*. (31 de diciembre de 2016). Recuperado de: [https://cronicaglobal.elespanol.com/business/consejos-sec-inversores-no-ser-estafados-2017\\_65817\\_102.html](https://cronicaglobal.elespanol.com/business/consejos-sec-inversores-no-ser-estafados-2017_65817_102.html)