

**DECANATO DE LOS JUZGADOS CENTRALES DE**  
**INSTRUCCIÓN DE LA AUDIENCIA NACIONAL PARA EL**  
**JUZGADO CENTRAL DE INSTRUCCIÓN QUE POR TURNO**  
**CORRESPONDA**

**D. JAVIER FERNÁNDEZ ESTRADA**, Procurador 561 de los Tribunales y del “**Observatori per al Compliment de la Declaració Universal dels Drets Humans (DUDH) en els Drets Econòmics, Socials i Culturals (DESC)**”, según se acredita mediante **Documento Probatorio Número “0” adjunto**, ante este Juzgado Central de Instrucción comparezco y como mejor proceda en Derecho, **DIGO:**

Que por medio del presente escrito vengo, en la representación que ostento, a interponer **QUERRELLA CRIMINAL**, de conformidad con lo establecido en el artículo 277 de la Ley de Enjuiciamiento Criminal y en el ejercicio de la **ACUSACIÓN POPULAR**, al amparo de lo establecido en el artículo 124 de la Constitución Española, y en los artículos 101 y 277 de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, por la comisión de **DOS DELITOS RELATIVOS AL MERCADO Y LOS CONSUMIDORES de los comprendidos en el Capítulo XI, Sección III**, concretamente artículos 284 y 285 del Código Penal, así como cualquier otro delito que aparezca en el transcurso de la investigación de los hechos que se denuncian, contra y quienes resulten responsables a lo largo de la investigación,

## **I – JUZGADO ANTE EL QUE SE PRESENTA**

Es competente el Juzgado Central de Instrucción de la Audiencia Nacional que por turno corresponda, en base al Artículo 65.1 c) de la Ley Orgánica del Poder Judicial en el que se dice que: la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional conocerá del enjuiciamiento por defraudaciones y maquinaciones para alterar el precio de las cosas que produzcan o puedan producir grave repercusión en la seguridad del tráfico mercantil, en la economía nacional o perjuicio patrimonial en una generalidad de personas en el territorio de más de una audiencia.

## **II – NOMBRE Y DOMICILIO DEL QUERELLANTE**

**Observatori DESC**, con domicilio en Passatge del Crèdit, 7, ppal – 08002  
Barcelona

## **III – NOMBRE DE LOS QUERELLADOS**

**ESTA QUERELLA SE DIRIGE EN CONTRA DE:**

1. Las personas responsables en la mercantil **MOODY'S ESPAÑA**, con domicilio social en la calle Bárbara de Braganza, número 2, 3º B de Madrid, en la persona de su Director Ejecutivo, Juan Pablo Soriano.
2. Las personas responsables en la mercantil **FITCH RATINGS ESPAÑA**, con domicilio social en la calle Balmes, números 89 y 91, 7ª piso de Barcelona, a notificar en la persona de quien creemos es su Director Ejecutivo, Thomas Saul.
3. Las personas responsables en la mercantil **STANDARD AND POOR'S ESPAÑA**, con domicilio en la calle Marques de Villamejor, número 5 de Madrid, a notificar en la persona de quien creemos es su Directora Ejecutiva, Myriam Fernández de Heredia.

Sin perjuicio de las personas que posteriormente, y avanzada la investigación, puedan aparecer también como responsables de los hechos aquí expuestos así como de la propia responsabilidad penal que cupiese a las citadas mercantiles por los hechos conexos que hayan podido cometer con posterioridad al 23 de diciembre de 2010 fecha de la entrada en vigor de la L.O. 5/2010 de 22 de Junio de reforma del Código Penal.

#### **IV – RELACIÓN CIRCUNSTANCIADA DE LOS HECHOS**

##### **INTRODUCCIÓN A LOS HECHOS**

La complejidad general del sector sobre el cual versarán, ut infra, los hechos objeto de esta querrela requiere una introducción para comprender

cuál es la dimensión del problema y de la actividad presuntamente criminal.

Las agencias de calificación crediticia (“*rating*”) son entidades privadas que mediante un proceso de análisis financiero, ofrecen dictámenes supuestamente independientes acerca de la calidad del crédito de una entidad, de una deuda, o de una obligación o instrumento financiero de un estado o empresa.

El llamado “*rating*”, precisamente, es una escala de calificaciones que valora el grado de riesgo de crédito de un determinado emisor - empresa o Estado- para cumplir sus obligaciones contractuales de pago en las fechas previstas.

Las agencias califican ese “*rating*” mediante el uso de una escala de símbolos formados, generalmente, por letras, números y signos matemáticos. Su objetivo es clasificar a los acreditados realizando una predicción, mediante la identificación de ciertos factores de riesgo, sobre su capacidad de pago futura en condiciones “normales”.

Se espera que cuanto mayor sea el riesgo inherente a una emisión, mayor será el retorno que dicha emisión ofrezca. Dicho en otras palabras: cuanto mayor sea el riesgo de invertir en esos productos financieros mayor será el interés que se pague a quienes inviertan en los mismos. **O** lo que es lo mismo: cuanto más baja o perjudicial sea la calificación, mayor interés deberá ofertar el emisor al comprador para colocar su emisión.

La tabla de calificaciones de los bonos se divide, básicamente, entre los que alcanzan el grado de inversión, con menor riesgo, y los que, por su mayor riesgo, se denominan especulativos (Ver **Documento Probatorio Número UNO adjunto**)

Estas calificaciones sirven como referencia a los inversores, los prestatarios, los emisores y los administradores públicos para sus decisiones de inversión y financiación, en el cálculo de la solvencia o de los riesgos asociados a toda actividad inversora. Este es, pues, el papel que tienen atribuido en el mercado estas agencias y la cuestión que pretende dilucidar la presente acción penal es si éste se está o no usando para alterar el precio de las cosas por la vía de direccionar el mercado hacia determinadas situaciones.

Las tres principales agencias de calificación son **STANDARD & POOR'S, FITCH RATINGS y MOODY'S INVERSTORS SERVICE**. Se trata de un oligopolio por definición y que cuenta con un 90% de participación en el mercado de calificaciones crediticias y reconocidas por el FMI como las tres con más influencia a nivel global.

Para poder ejercer su actividad deben registrarse ante la Security Exchange Comisión, (SEC, por sus siglas en Inglés), Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos de acuerdo a unos requisitos previos que les otorgan la condición de “Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida”. Si bien se han dado numerosas nuevas regulaciones por parte de la SEC en los últimos 4 años que han tratado de controlar y hacer más transparente la labor de las mismas, continúan en el punto de mira de diversos organismos por la opacidad de sus procesos y la cuestionable imparcialidad, objetividad e independencia de presiones políticas y económicas de sus “opiniones”.

El propio Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe de 2010 sobre la “Estabilidad Financiera Mundial”<sup>1</sup> señalaba que **“estas agencias usan y abusan del poder que tienen”** y **“necesitan una**

---

<sup>1</sup> Consultar en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/02/pdf/chap3.pdf>

**supervisión más estricta porque sus actividades tienen un impacto significativo en los costos de endeudamiento de los países pudiendo afectar su estabilidad financiera”** – con independencia de que una cosa es la existencia, luego, de nueva regulación y, otra muy distinta, la acción delictiva que más adelante describiremos. Asimismo señala que **“las autoridades deberían continuar con sus esfuerzos para reducir su dependencia de las agencias de calificación y, cuando sea posible, remover o reemplazar las referencias a las calificaciones en las leyes y la regulaciones, así como en las políticas de garantías de los bancos centrales”**.

El FMI concluye que las decisiones de las agencias tienen un impacto directo en los costes de financiación del sector público y privado y en consecuencia **pueden alterar la estabilidad financiera de los mercados alterando los precios de la financiación o de las cosas en términos jurídico-penales.**

El FMI destaca que ese impacto en los mercados se ve "exacerbado" por la excesiva dependencia de los legisladores y los contratos privados con las calificaciones emitidas por estas agencias.

En esta línea apuntan las investigaciones realizadas por el **“Comité para la Seguridad de la Patria y Asuntos de Estado”** del Senado de los Estados Unidos<sup>2</sup>, quien ha centrado sus investigaciones en las dos principales entidades de calificación crediticia, Moody’s y Standard &

---

<sup>2</sup> United States Senate. PERMANENT SUBCOMMITTEE ON INVESTIGATIONS Committee on Homeland Security and Governmental Affairs. Audiencias sobre “Wall Street y la Crisis Financiera. El papel de las Agencias de Calificación de Crédito. Disponible en: [http://hsgac.senate.gov/public/files/Financial\\_Crisis/042310Exhibits.pdf](http://hsgac.senate.gov/public/files/Financial_Crisis/042310Exhibits.pdf)

Poor's (de ahora en adelante S&P), dos de las empresas en contra de cuyos responsables se dirige la presente querrela.

En la investigación de los correos electrónicos de empleados de ambas agencias se encuentra información que acredita la distorsión de sus tasaciones para satisfacer a sus clientes. Esto, precisamente, es lo que consideramos que ha sucedido en el caso que nos ocupa como se verá más abajo, con las dificultades probatorias inherentes a un sector amparado en la opacidad.

En uno de los correos electrónicos referidos, un empleado de S&P explica que es necesaria una reunión para **“hablar de ajustar los criterios”** para tasar los valores respaldados por hipotecas **“ante la continua amenaza de perder contratos”**. Otro mensaje se queja de tener que usar recursos **“para maquillar las cifras de los préstamos subprime y los alt-A (productos para prestatarios que no cumplen los requisitos para préstamos convencionales) para conservar la cuota de mercado”**.

El informe del Foro de Estabilidad Financiera (FSF), publicado el 7 de abril de 2008, resumía las principales fuentes de preocupación sobre el comportamiento de las agencias de calificación crediticia alertando sobre *“las deficiencias en los modelos y metodologías de calificación; la inadecuada diligencia debida al verificar la calidad del conjunto de activos que respalda los valores sobre los que se ha emitido una calificación; la transparencia insuficiente sobre los supuestos, los criterios y las metodologías utilizadas al calificar los productos estructurados; la difusión insuficiente de información sobre el significado y las características de riesgo de las calificaciones de los instrumentos financieros estructurados; **la atención insuficiente de los conflictos de***

intereses en el proceso de calificación”<sup>3</sup>. Elemento, este último, que configurado con determinadas actuaciones concretas, aportan luz sobre el dolo con el que actuarían los aquí querellados.

Su decisión de rebajar las calificaciones soberanas de los países y empresas respecto a la deuda estatal termina suponiendo un mayor coste para la deuda pública, puesto que los bonos “rebajados” no son tan “seguros” como los que siguen gozando de la triple A. Al final, estos mayores costes para el Estado lo son también para los agentes económicos, y ciudadanos en general, ya que los tipos de interés que pagarán por pedir prestado en el mercado serán, en principio, superiores a los que pagaban hasta ese momento.

Kamisnky y Schmukler (2002) señalan que las revisiones de las calificaciones y perspectivas de la deuda afectan a los mercados financieros de las economías emergentes, y que las calificaciones soberanas inciden tanto en el objeto de la calificación (los bonos) como en las acciones, llegando a la conclusión básica de que “la rebaja de una calificación soberana influye en los mercados financieros del país en cuestión y del resto de los países de la zona del euro. La dirección y magnitud del efecto depende de dónde se origine la recalificación”<sup>4</sup>.

Al desmejorar la calificación de los títulos gubernamentales se crea una situación de incertidumbre que afecta a la denominada “*estabilidad sistémica*”.

---

<sup>3</sup> Foro de Estabilidad Financiera, *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, 7 de abril de 2008, p. 8. Disponible en: <http://www.financialstabilityboard.org>

<sup>4</sup> Arezki Rabah, Candelon Bertrand y N. R. Sy Amadou. Riesgos contagiosos. Fianzas y desarrollo. Diciembre de 2010.

El FMI dice en su informe sobre “La regulación sistémica de las agencias de calificación de crédito y los mercados calificados” que “*los políticos deberían evaluar mejor la naturaleza y el alcance del uso de las calificaciones de crédito en mercados financieros, así como su impacto potencial sobre la estabilidad financiera*”. Insiste en que, “**es importante evaluar como el uso de las calificaciones de crédito aumenta el riesgo sistémico debido a la legislación, los reglamentos y las políticas de control o prácticas de mercado actuales**<sup>5</sup>”.

Igualmente señala que “*los determinantes de la oferta y la demanda de los “activos calificados”, especialmente en “los buenos tiempos” y las implicaciones de las rebajas de calificación no anticipadas y repentinas en “los malos tiempos” deben ser cuidadosamente evaluadas. Este enfoque, continúa diciendo, requiere una evaluación de los efectos sistémicos de la rebaja de calificación*<sup>6</sup>”, cuyos efectos, reconoce por tanto, indudablemente.

**“El tipo de recalificación también importa. Las agencias calificadoras suelen señalar su intención de realizar cambios. Por ejemplo, las tres agencias principales, Fitch, Moody’s y Santandard & Poor’s, suelen anunciar “perspectivas” negativas para señalar una posible rebaja en los próximos dos años (un año en el caso de calificaciones de grado especulativo)”**<sup>7</sup>”.

También hay que tener presente que “*además, la agencia que anuncia la recalificación es más importante que la calificación en sí. Las revisiones de perspectivas de S&P suelen tener mayor alcance*”.

---

<sup>5</sup> Sy. N. R Amadou. “La regulación sistémica de las grandes agencias de calificación de crédito y los mercados calificados”, Fondo Monterio Internacional. Junio 2009.

<sup>6</sup> Idem

<sup>7</sup> Ídem

*internacional que las de las otras dos agencias. En cambio, las rebajas de calificación provenientes de Moody's y Fitch suelen tener más alcance que las de S & P"*<sup>8</sup>.

Un hecho que conviene destacar es que en el desarrollo de la actividad de estas agencias de calificación, se da un claro conflicto de intereses, como se ha apuntado ya y se argumentará a continuación. Este es uno de los motivos por los cuales cada vez son más aquellos que cuestionan los métodos usados por estas agencias y su modelo de funcionamiento.

Entre estas críticas destacan dos principales. En primer lugar, el hecho de que sean los propios emisores quienes pagan a las agencias por su calificación, siendo cuanto menos controvertido que la misma entidad que va a ser evaluada financie su propia calificación (alrededor del 75% de sus ingresos provienen de las comisiones que cobran a los emisores por calificar sus títulos).

Otro punto muy discutido y que la SEC (Stock and Exchange Commission – Comisión del Mercado de Valores de los Estados Unidos-) ha tratado de impedir con escaso éxito es el hecho de que estas agencias asesoran en múltiples ocasiones a sus propios clientes sobre como mejorar su propia calificación, es decir como posicionarse en mejor lugar para, luego, ser calificadas. Este punto resulta de gran relevancia al caso concreto, como se comprobará más adelante.

Si bien la SEC prohibió que las agencias pudieran calificar instrumentos financieros que previamente hubieran tenido asesoría de ellas mismas, el emisor aún puede recibir resultados preliminares en los cuales

---

<sup>8</sup> Idem

se informe de las razones por las cuales se llegó a una determinada calificación, lo que facilita al emisor realizar los cambios pertinentes para mejorar su calificación, burlando la regla previamente impuesta y “preparando” su producto para dotarlo de un precio que, en realidad, no debería tener en función de su auténtico valor; en cualquier caso esta prohibición sólo afecta a las calificaciones que se realizan en los Estados Unidos.

Así pues, el impacto de las calificaciones de crédito es significativo por dos razones:

a.- Por una lado las agencias de calificación ejercen facultades normativas por delegación implícita, ya que, tanto en Estados Unidos como a nivel internacional, se permite que los bancos tengan en bonos las reservas de capital a que están obligados, siempre que dichos bonos estén calificados con un rating alto por estas agencias. Esto explica por qué tantos bancos se han visto “pillados”, si se nos permite el término, por los títulos garantizados por hipotecas subprime.

Igualmente, muchas entidades, tales como fondos de pensiones y otros grupos de inversión regulados por los gobiernos, se ven obligados a comprar productos que no sean calificados como “grados de inversión” por una agencia.

b.- En segundo lugar, **las calificaciones impactan el mercado en tanto que muchos inversionistas confían en ellas como una buena estimación del valor crediticio del producto o compañía, ejerciendo por tanto las agencias de calificación tanto funciones de regulación como funciones de control en los mercados financieros, manejando arbitrariamente el precio de la financiación o cosas.**

La crisis hipotecaria de 2007-2009 y su consecuente crisis financiera ha puesto en entredicho la labor de estas agencias de calificación y sus métodos. Uno de los casos más controvertidos ha sido el de Bernard Madoff, **considerado uno de los mayores estafadores de las últimas décadas gracias a su sistema piramidal, cuya empresa tenía una triple A concedida por la agencia “Standard & Poors”.**

Una **situación similar se vivió con Lehman Brothers,** cuyos activos también **tenían la máxima calificación antes de la quiebra de la empresa o el caso Enron que se declaró en quiebra sólo cuatro días antes de que su calificación fuera degradada por las tres grandes,** Moody's, Standard & Poor's y Fitch, si bien nunca fueron calificadas por debajo del denominado grado de inversión.

Estos tres ejemplos, que podrían ser muchos más, reflejan que no estamos ante unos instrumentos fiables ni serios, pero sobretodo reflejan que están siendo utilizados para la comisión de hechos delictivos como los que se describen más abajo. Conviene destacar que las calificaciones favorables que inicialmente emitieron estas entidades a dichos activos financieros que tenían hipotecas u otra clase de préstamos, tanto prime como subprime, como subyacente, fueron cruciales para el éxito y la liquidez que tuvieron estos bonos en el mercado. Al mismo tiempo, la venta de estos bonos tuvo un papel decisivo en el “boom” inmobiliario al apoyar una burbuja en los precios de los colaterales de los subyacentes financieros.

Cuando los precios de las casas pararon de crecer a mediados de 2006, y con su posterior disminución, las tasas de morosidad en los

subyacentes financieros de los bonos mencionados aumentaron vertiginosamente, quedó al descubierto que **las calificaciones emitidas previamente fueron excesivamente optimistas o, mejor dicho, irresponsables e incluso dolosas**. Como consecuencia, los precios de los bonos hipotecarios colapsaron, trayendo consigo una crisis financiera a escala mundial.

El papel que han tenido, por tanto, las agencias de calificación en la reciente crisis financiera es aún más evidente si se tiene en cuenta que las calificaciones emitidas por estas agencias regulan en gran parte el mercado crediticio, posicionándose, las mismas, en ambos lados de la actividad crediticia y financiera.

Cuanta más competencia exista entre empresas, instituciones, estados y países en los mercados financieros mundiales para financiarse, más relevante se vuelve obtener una calificación alta por parte de estas compañías. Esto permite por un lado, obtener los recursos financieros deseados y, por otro, optimizar los costos inherentes a dicha financiación. Las agencias de calificación influyen directamente en la dirección de los flujos de capital a nivel mundial al mismo tiempo que influyen en la tasa de crecimiento de los países.

Otro punto importante a tener en consideración es la “pro-ciclicidad” del sistema financiero, es decir, la tendencia de las variables financieras a fluctuar durante el ciclo económico. Si bien existe un elemento de “pro-ciclicidad” inherente a las relaciones económicas y al comportamiento de los sistemas financieros y un cierto grado de ésta en el ámbito financiero es un resultado natural e incluso deseable, la problemática se plantea cuando existen factores que agudizan la volatilidad financiera y se convierte en

excesiva, llegando en ocasiones a observarse desviaciones extremadamente acusadas, que pueden poner en riesgo no sólo la estabilidad financiera, sino también la marcha de la economía real.<sup>9</sup>

Las agencias de calificación son pro cíclicas. Han contribuido a exacerbar los movimientos cíclicos, sobrealimentando el sentimiento positivo en la fase buena del ciclo y sobre-reaccionando a la baja en la fase adversa del mismo. Estas agencias acentúan los efectos y consecuencias propias de los diferentes ciclos alterándolos, puesto que alimentan las compras en los buenos tiempos y aceleran las pérdidas en los malos tiempos. Dicho en otros términos, manipulan los precios de las cosas según el ciclo económico en que nos encontremos. Así lo ha manifestado Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo, quien en una entrevista al periódico francés *Liberación* recordó que las agencias de calificación no solo actúan mucho más tarde de que los eventos ocurran, sino que además suelen “amplificar” los vaivenes de los mercados, lo que se contradice con la estabilidad financiera que se requiere en períodos de grandes turbulencias<sup>10</sup>.

El ex ministro de Economía Miguel Boyer aseguró el 21 de febrero de 2011 durante su intervención en las jornadas “el Día del Auditor”, organizadas por la agrupación gallega del Instituto de Censores jurados de Cuentas de España (ICJCE) que **“hay un pesimismo absolutamente desmesurado” respecto a la situación económica española cuya situación real “no se corresponde con el tratamiento que le están dando los mercados financieros y las agencias de calificación”**. Prosiguió

---

<sup>9</sup> Mota Gonzalez, Emiliano: “Prociclicidad, Volatilidad financiera y Basilea II”.

<sup>10</sup> Disponible en:

[http://noticias.terra.com/noticias/trichet\\_carga\\_contra\\_el\\_oligopolio\\_de\\_las\\_agencias\\_de\\_calificacion/act2419371](http://noticias.terra.com/noticias/trichet_carga_contra_el_oligopolio_de_las_agencias_de_calificacion/act2419371)

diciendo en el mismo foro que *“las Agencias de calificación nos están encareciendo la salida de la crisis”*.<sup>11</sup>

En un artículo publicado por El País el 30 de abril de 2010, el mismo Miguel Boyer ya se manifestó al respecto diciendo que *“... las agencias de calificación tuvieron una gran responsabilidad en el período anterior a la actual crisis financiera sobreponderando activos, empresas y solvencias...en estos primeros meses de 2010 la orientación ha cambiado y los que exageraban el optimismo y la confianza en el auge pasado ahora exageran, notoriamente el pesimismo sobre la solvencia de las deudas públicas y privadas de un cierto número de países. Lo mismo que hubo mucha gente que ganó dinero insuflando alegría a espuestas entre los inversores y los bancos, en esta delicada fase de incipiente recuperación económica y perentorias necesidades financieras, la propagación del pesimismo aumenta las primas de riesgo de los prestamistas de toda clase. Es obvio que esto aumenta el coste de los créditos a los países que más lo necesitan, neutralizando una parte del esfuerzo de los bancos centrales por mantener bajos tipos de interés, para impulsar la salida de la crisis. Es el paraíso de los especuladores bajistas.”*<sup>12</sup>

Es decir, una persona perfectamente cualificada ha emitido una ponderada opinión sobre el comportamiento de estas agencias, concretamente, en lo que afecta a las querelladas que coincide con los hechos que describiremos más abajo.

---

<sup>11</sup> Disponible en: <http://www.eleconomista.es/economia/noticias/2691149/12/10/Miguel-Boyer-ve-imposible-que-la-Union-Monetaria-deje-caer-a-ningun-pais-de-la-Eurozona-.html>

<sup>12</sup> Disponible en: [http://www.elpais.com/articulo/opinion/Ganar/dinero/apostando/desastre/elpepuopi/20100430elpepiopi\\_1/1/Tes](http://www.elpais.com/articulo/opinion/Ganar/dinero/apostando/desastre/elpepuopi/20100430elpepiopi_1/1/Tes)

*“Los datos ponen de manifiesto el comportamiento absolutamente pro cíclico de los ratings. Así, sólo en lo que va de año (2009), las tres mayores agencias han llevado a cabo alrededor de 800 decisiones de recorte de rating a entidades financieras europeas, en muchos casos de tres y cuatro escalones. Esas decisiones tan drásticas, que han sido tomadas después de que la capitalización bursátil de los bancos en Europa se hubiera reducido en más de un 60% en agregado, contrastan con las adoptadas en los años buenos del ciclo. Concretamente, entre 2006 y 2007, esas mismas tres agencias llevaron a cabo más de mil decisiones de elevación de rating a entidades financieras europeas, decisiones que contribuyeron a generar el clima favorable en los mercados financieros que permitió la captación de financiación casi de forma ilimitada. Contrariamente, es esa misma financiación la que ahora se cierra tras la oleada de rebajas de rating”<sup>13</sup>.*

Por si todo lo anterior, como antecedentes a lo cometido en España, no fuese suficiente, resulta interesante poner en conocimiento de este Juzgado que **hechos similares o análogos a los que son objeto de esta querrela, han sido ya denunciados en los propios Estados Unidos de Norteamérica. En estos momentos, existen procesos penales en la Corte Superior del Estado de California – querrela apoyada por la fiscalía de dicho Estado – en contra de Moody’s y Fitch; también en la Corte Distrital de Ohio, seguido en contra de Standard & Poor’s y apoyado por la fiscalía del Estado e igualmente, en la Corte Superior de Connecticut en contra de Standard & Poor’s, Fitch y Moody’s, proceso impulsado por el Sr. Fiscal General del Estado D. Richard Blumenthal,**

---

<sup>13</sup> Berges Angel, Papp Paula. “Ratings” Procíclicos. El país. 28 de junio de 2009.

según se acredita en los **Documentos Probatorios Números DOS, TRES y CUATRO adjuntos.**

Incluso, interesa destacar cómo los beneficios que han obtenido estas agencias, según los procedimientos seguidos en los Estados Unidos, son del orden, por ejemplo, en el caso de S & P de un aumento de ingresos de un 15% en el año 2006, ascendiendo aproximadamente **los beneficios a 12,7 billones de dólares**, y proviniendo aproximadamente la mitad de dicha cantidad del aumento en las ventas de calificaciones sobre productos financieros estructurados. **Publicaciones especializadas estiman asimismo que más del 40% de los ingresos totales de S & P se derivan de las calificaciones de productos financieros estructurados.**

Según las mismas querellas un informe que Moody's publicaba en su página Web el 12 de abril 2006, señalaba que para el año 2005, el 87 por ciento de los ingresos de la agencia procedieron de los emisores de calificaciones crediticias, con lo que prácticamente todo el resto se derivaba de las ventas de la investigación sobre crédito y productos de datos.

**Entre 2002 y 2006, los ingresos de S & P aumentaron más de un 800% derivado de los pagos recibidos por su participación en la elaboración de calificaciones** sobre productos financieros estructurados, suponiendo en total de más del 75% del beneficio operativo de Mac Graw Hill (propietaria de S & P) de 2007.

Del mismo modo, las calificaciones de productos financieros se han convertido cada vez más en la principal fuente de ingresos de Moody's. **En 2006, Moody's obtuvo más del 54%, (887 millones de dólares), de los ingresos provenientes de calificar productos financieros estructurados.** Por otra parte, entre 2000 y 2007, los márgenes medios de Moody's

operaron en un promedio de un 53% y superaron a los de compañías como Exxon o Microsoft. Asimismo durante estos años Moody's tuvo mayor margen de beneficios que cualquier empresa en el índice S & P 500.

Fitch, la más pequeña de estas tres agencias de calificación, también obtuvo beneficios récord gracias a los productos financieros estructurados. **Fitch informó asimismo que el 51 por ciento de sus ingresos totales del año fiscal 2006 fueron de 480 millones y medio de dólares, provenían de dicho trabajo.** Fitch tuvo su mejor año en 2007, ganando 240 millones de dólares (anteriores a pago de intereses e impuestos), un 22 por ciento más respecto al año anterior, sobre ingresos de 1,1 billones de dólares, un 18 por ciento más respecto al año anterior.

En definitiva, estamos ante unos hechos que se van cometiendo en diversos países por parte de los mismos autores y utilizando las mismas técnicas criminales. Obviamente, a cada jurisdicción le corresponderá entender de los hechos cometidos en su territorio, pero estos antecedentes ayudan a una mejor comprensión de la dinámica comitiva, así como de la magnitud de los hechos y del poder de estas organizaciones transfronterizas que allí donde actúan dejan su huella.

Como si nada de lo anterior fuese suficiente, en el plano de los antecedentes, es interesante recordar como:

*“El diferencial del **bono español** a diez años con el alemán marcaba un nuevo máximo, 163 puntos básicos. A mediodía, el diferencial entre la deuda pública española y la alemana superaba los 138 puntos básicos, la distancia más amplia desde marzo de 1997, antes de la creación del euro.*

*Las caídas en las plazas europeas golpearon especialmente a los bancos. Y en ello tuvo mucho que ver la advertencia lanzada por la agencia de calificación **Moody's**, que alertó del peligro de que la rebaja de la nota del riesgo de los bancos griegos por la debilidad de la deuda soberana del país se contagie a entidades financieras de Portugal, España, Italia, Irlanda y el Reino Unido.”<sup>14</sup>*

El mismo medio indicaba que, respecto a dicha caída del diferencial del bono español con respecto al alemán, el Fiscal General del Estado, Cándido Conde-Pumpido, consideró durante una conferencia que los: “*«ataques especulativos» contra el euro constituyen «una forma de delito económico» que debe ser perseguido por los «graves daños» que puede provocar.*”, más bien, entendemos que los provocó como se ha demostrado posteriormente.

En la misma conferencia que menciona ese medio de comunicación el Fiscal General del Estado D. Cándido Conde-Pumpido, abogó por **“investigar y combatir la criminalidad económica derivada de los ataques especulativos contra la moneda europea”**, algo a lo que a su juicio podría contribuir la implantación, prevista ya en el Tratado de Lisboa, de una Fiscalía Europea. **“En un momento en el que sufrimos ataques especulativos contra la moneda europea se echa de menos la posibilidad de que exista una institución que pueda dirigir a nivel europeo la lucha contra esa criminalidad económica”** continuó diciendo el Fiscal General.

---

<sup>14</sup> El Correoweb.es del 06/05/2010

Pues bien, como aún no tenemos esa Fiscalía Europea, esta querrela se ha centrado en hechos cometidos o cuyo resultado se produce en España y, por tanto, son competencia de los Tribunales Españoles. Nuestro ordenamiento incluye instrumentos suficientes como para abordar estas acciones criminales y, sin duda, **creemos que se debería contar** con el apoyo de la Fiscalía General del Estado para que los hechos objeto de querrela, y descritos más adelante, sean debidamente investigados por un órgano judicial.

Por si esto no fuese suficiente, en relación con estas manifestaciones del Fiscal General del Estado, la entonces Vice Presidenta Primera del Gobierno Doña María Teresa Fernández De la Vega expuso que “el nuevo Código Penal "castiga" la difusión de "noticias o rumores para alterar el precio de la cotización de los instrumentos financieros" y algunas otras medidas en relación con la "alteración del precio de las cosas" y de "utilización abusiva de determinada información"<sup>15</sup>.

Nosotros creemos que el anterior Código Penal ya incluía los delitos aquí imputados pero, con la reforma de dicho cuerpo normativo nos hemos adentrado en la responsabilidad penal de las empresas y, por tanto, ya no sólo podemos y debemos perseguir a los administradores y personas naturales que hayan participado de estos hechos sino que, además, podemos actuar en contra de las personas jurídicas en cuyo nombre y beneficio se han cometido los mismos, con independencia de si en fechas recientes han cambiado su domicilio social, su estructura empresarial o hayan adoptado cualquier medida de protección ante eventuales querrelas o investigaciones penales.

---

<sup>15</sup> Europa Press 7.5.2010

El Fiscal General del Estado tenía razón, estamos ante conductas penalmente relevantes y las mismas habrán de ser investigadas, al menos en la parte que corresponda a España, para impedir que este tipo de ilícitos continúen siendo impunes. No tenemos necesidad de esperar a una fiscalía europea para perseguirles, basta con hacerlo aquí y ahora, con los medios que tenemos y por los hechos cuyas acciones y/o efectos se hayan producido en España.

## **RELACIÓN CIRCUNSTANCIADA DE LOS HECHOS OBJETO DE ESTA QUERRELLA**

En cuanto a los hechos de esta querrela, corresponde indicar que la misma se centra en datos concretos que indiciariamente establecen la comisión de unos ilícitos penales dignos de investigación. A results de ésta se establecerá el conjunto de hechos de relevancia penal que afectan a los querellados, sus cómplices y cooperadores necesarios, así como al conjunto de víctimas y afectados de tales actuaciones.

Parece claro, después de nuestra exposición precedente, que estas agencias emiten una opinión altamente subjetiva y de escaso rigor técnico, manipulando deliberadamente los ranking de deuda soberana y descontrolando los mercados en lugar de ayudando a su recuperación.

Han castigado duramente la calidad crediticia de España, la cual se sitúa en concreto 20 puntos por debajo de la media europea<sup>16</sup>, o Grecia, sin penalizar por ejemplo la deuda de Estados Unidos, epicentro de la crisis, lo

---

<sup>16</sup> Disponible en:  
[http://www.elpais.com/articulo/economia/Arbitros/vendidos/elpepieco/20091217elpepieco\\_5/Tes](http://www.elpais.com/articulo/economia/Arbitros/vendidos/elpepieco/20091217elpepieco_5/Tes)

cual ha sido muy criticado por expertos y otras agencias de calificación independientes. Martin Weiss destaca **“que el déficit de EE UU y sus ratios de deuda son equivalentes, o incluso peores, que los de España, Portugal o Grecia, “países que han sido rebajados”**<sup>17</sup>. Daniel Pingarrón, analista de IG Markets, recuerda que *“tanto Standard and Poor’s, como Moody’s o Fitch son americanas y parece que su sensibilidad para evaluar activos europeos es mayor que la que utilizan para calificar activos americanos”*. **“Los Estados de California, Illinois y Nueva York tienen ratios de deuda y déficit público más preocupantes que muchos países europeos con peor nota crediticia”**<sup>18</sup>. Apuntamos este dato como ejemplo de que estas empresas no actúan con criterios de imparcialidad ni de rigor técnico a la hora de calificar y que los mismos sólo tienden a crear situaciones específicas en el mercado que favorezcan a sus intereses o a los de algunos de sus específicos clientes.

Por razones de sistemática, y en función de la complejidad del tema, veremos primero los efectos inmediatos de las rebajas de calificación de estas agencias cronológicamente (apartado A). A continuación, se hará una valoración sobre la evolución del tipo de interés en las emisiones de deuda española desde la primera rebaja en la calificación de S & P en enero de 2009 de acuerdo al **Documento Probatorio Número CINCO adjunto** (apartado B).

Con independencia de todo lo expuesto, analizaremos una serie de hechos concretos que demuestran la realidad de nuestras afirmaciones así como la actividad que, de forma continuada, vienen desplegando los querellados.

---

<sup>17</sup> Disponible en: <http://www.invertia.com/noticias/articulo-final.asp?idNoticia=2346701>

<sup>18</sup> Disponible en: <http://www.estrategiasdeinversion.com/noticias/agencias-calificacion-mano-mueve-hilos-mercado>

## A. EFECTOS INMEDIATOS DE LAS CALIFICACIONES

### I. STANDARD & POOR'S. 19 DE ENERO DE 2009. REBAJA DE AAA a AA+

En Enero de 2009, cuando procedió a recalificar la deuda española, S&P justificó su decisión en que *“las actuales condiciones económicas y de los mercados financieros han puesto de manifiesto unas debilidades estructurales de la economía española que son inconsistentes con una calificación de AAA”*, según el informe que acompañaba a la decisión **(Documento Probatorio Número SEIS adjunto)**.

Añadió que *“la rebaja del rating soberano reflejaba nuestras expectativas de que las finanzas públicas sufrirían junto con el esperado descenso del crecimiento de España, y que la respuesta política podía ser insuficiente para responder eficazmente a los desafíos económicos y fiscales”*.

Asimismo, la calificación 'A-1+' a corto plazo de España fue confirmada. La perspectiva a largo plazo, por su parte, pasó a ser 'estable', como es lógico después de una rebaja. Dicho movimiento también afectó a los organismos dependientes del Estado (Sepi, ICO y Cores), así como a la deuda con aval estatal que pensaban emitir la mayoría de los bancos y cajas españoles en las siguientes semanas<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Cotizalia. Disponible en: [http://www.cotizalia.com/cache/2009/01/19/noticias\\_33\\_confirma\\_standard.html](http://www.cotizalia.com/cache/2009/01/19/noticias_33_confirma_standard.html)

Como consecuencia de la decisión de S&P, se pudo apreciar una importante reacción del mercado en la bolsa española, cerrando el IBEX-35 con una caída del 1,5% a 8494,8 puntos – que es el resultado de dicha modificación calificatoria.

Tras la decisión de S&P, el coste para la cobertura de un impago de la deuda pública española subía, según reflejaron los datos de CMA DataVision. Los CDS (siglas en inglés para *credit default swaps* o instrumentos financieros que miden la cobertura de riesgo frente a impagos) de los bonos españoles **se ampliaban hasta 137,3 puntos básicos desde los 131,9 en que cerraban el viernes anterior en Nueva York.**

Se considera como un **buen termómetro para comprobar el riesgo de la deuda española, calcular el diferencial que existe entre el bono alemán, considerado como el más seguro en Europa, y el español.** Si la diferencia se amplía quiere decir que al Estado español se le percibe como un poco menos seguro en los pagos, con la consiguiente pérdida que eso genera para nuestra economía. Si se acorta, implica que los riesgos se reducen.

Como se explica en El País: “...*Por tanto, si los bund alemanes se venden en el mercado secundario al 2,6% frente al 5,6% que piden por los de España dada las posibilidades, aunque sean mínimas, de que tenga problemas a la hora de pagar, la prima es de 3 puntos porcentuales o 300 puntos básicos. O dicho de otra manera, cuando la prima se traslada a las subastas del Estado, si Alemania, con poco riesgo, tiene que pagar 2,6 euros por cada 100 euros de deuda a 10 años que emite para financiarse, a España, que se le califica como con más riesgos, se le exigen 5,6 euros para igual operación financiera y cantidad. Si multiplicas la diferencia por*

*las decenas de miles de millones de deuda que cada año emite un país para financiarse, la cifra que resulta no es nada desdeñable. A modo de ejercicio teórico sobre el caso concreto de España y si se aplica este diferencial al total de la deuda a 10 años en circulación que había a cierre de octubre, que no es tal, el Tesoro español debería abonar un sobreprecio de 430 millones frente a Berlín. Pero, como estos bonos solo representan el 31% del total de la deuda española pendiente de devolver a los inversores, el impacto de la prima sobre el conjunto de títulos emitidos supera ampliamente los cuatro dígitos y equivale, por ejemplo, al ahorro esperado por el gobierno con la congelación de las pensiones para el próximo año”<sup>20</sup>.*

La noticia de la recalificación también empeoró la cotización de los bonos españoles; antes de que saltase a escena la calificación de S&P, el diferencial de la deuda española a 10 años contra la deuda alemana al mismo plazo estaba próximo a 100 puntos básicos (de ahora en adelante pb) o 1 punto porcentual y tras el anuncio de la agencia sobre la posible revisión en la calificación de la deuda la semana anterior aumentó hasta 127 pb.

Básicamente, y respecto a este solo indicador, se produjo una variación negativa en contra de la economía española de un 29% con lo que eso representa en términos monetarios.

## **II. STANDARD & POOR’S. 28 DE ABRIL DE 2010. REBAJA DE AA+ a AA.**

---

<sup>20</sup>[http://www.elpais.com/articulo/economia/prima/riesgo/funciona/elpepueco/20101130elpepueco\\_7/Tes](http://www.elpais.com/articulo/economia/prima/riesgo/funciona/elpepueco/20101130elpepueco_7/Tes)

Un día después de hacerlo con Grecia y Portugal, S&P volvió a rebajar la calificación a España a AA (de AA+) **y a amenazar con nuevos recortes**, al dejar su perspectiva en negativo. El principal motivo, según la compañía, fue una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento de España hasta 2016. Según S&P, esta menor actividad provocará menores ingresos fiscales para el Estado y, por tanto, un incumplimiento de sus objetivos de control de déficit. Además, la firma indicaba en su informe **(Documento probatorio número SIETE adjunto)** que España podría tener más rebajas de calificación si la situación presupuestaria resultaba peor de lo esperado.

**La agencia no hizo pública su decisión hasta las 17:27 horas, apenas tres minutos antes del cierre de la jornada en el Ibex, y diez antes del fin de la subasta**, tiempo más que suficiente para que aquellos que contaran con la información pudiesen beneficiarse de la modificación calificatoria realizada por la empresa en cuestión. Basta ver la reacción: en apenas diez minutos la bolsa española lideró con creces las caídas en toda Europa y el Ibex triplicó sus caídas concluyendo con otro desplome del 2,99%, hasta los 10.167 puntos y cediendo el EuroStoxx 50 un 1,74%.<sup>21</sup>.

Este dato refleja el perjuicio causado en el mercado, en detrimento de muchos y en beneficio de aquellos pocos que contaran con la información adecuada. Obviamente, no se trata sólo de contar con la información sino de contar con ella con el tiempo suficiente, ser capaces de analizarla y operar sobre la base de esos análisis. Por ese motivo resulta necesario realizar las correspondientes diligencias de investigación, como se solicitarán más abajo, para determinar cuál fue el manejo que se realizó de

---

<sup>21</sup> Cotizalia. <http://www.cotizalia.com/en-exclusiva/rebaja-rating-espana-perspectiva-negativa-20100428.html>

dicha información, si fue con carácter previo y, sobre todo, si los beneficiados de dicha situación eran o no clientes de S&P.

### III. FICTH. 28 DE MAYO DE 2010. REBAJA DE AAA a AA+

El informe de Fitch (**Documento probatorio número OCHO adjunto**) sobre el que argumentaba la rebaja en la calificación de España citaba reiteradamente el "*proceso de ajuste económico*". La firma añadía otros focos de inquietud que incidirían también en este proceso. En medio de la reestructuración de las cajas y del debate sobre la reforma laboral, resaltaba que "*la rigidez del mercado laboral y la reestructuración de las cajas de ahorro entorpecerían, en opinión de Fitch, el ritmo de ajuste, en especial en lo que respectaba a las secuelas del boom inmobiliario*", fenómeno que ellos, en su día, ayudaron a crear.

Si observamos los movimientos que está realizando el Estado Español, podemos afirmar que es una suerte de profecía auto-cumplida en la cual ellos explican los problemas, luego amenazan con las consecuencias – variación de la clasificación – y, como resultado, se ejecutan sus directrices que, por cierto, benefician a empresas que también son clientes de los querellados.

Entre otros argumentos, la agencia de rating señalaba al «inflexible» mercado laboral español, a la pendiente reforma de las cajas de ahorros y a los problemas que sufriría el Ejecutivo para imponer las medidas de austeridad a las comunidades. Incluso recomendaba recortes en las transferencias a las regiones. Es decir, que se pretende dirigir las políticas públicas en materia económica, laboral y financiera para generar escenarios favorables no ya a sus predicciones sino, también, a sus clientes, que

mayoritariamente son entidades financieras que especulan sobre la base de dichos informes.

Fitch recalca que el escenario de la recuperación de España sería mucho más lento y tortuoso que en el resto de países de gama alta (AAA)<sup>22</sup>. En Wall Street, los ADRs (“American Depositary Receipt”)<sup>23</sup> de los tres pesos pesados del Ibex -Santander, Telefónica y BBVA- abandonaban, tras la noticia, la tregua que mantenían a media sesión en la Bolsa de Nueva York y giraban claramente a la baja, con descensos superiores al 2% en las cotizaciones de los dos bancos, y del 1,5% en la operadora. Reflejándose así el perjuicio que dicho informe genera para las empresas españolas y, por consiguiente, para el conjunto de nuestra economía, pero especialmente para quienes han invertido sus ahorros en acciones de dichas empresas.

Si bien esta vez la decisión no se hizo pública hasta una hora después del cierre en los mercados europeos, sí hizo mella tanto en Wall Street como en **la cotización del euro, que perdió hasta llegar a un cambio de 1,23 dólares**. El riesgo país de España reactivaba sus subidas, como era de esperar, hasta los 160 puntos básicos.

Por otro lado, la decisión se trasladó en cascada a organismos dependientes del estado pasando también la calificación crediticia del Instituto de Crédito Oficial (ICO) a ‘AA+’.

La decisión también afectó a la deuda a largo plazo avalada por el Estado emitida por bancos españoles, como veremos después, llegando de

---

<sup>22</sup> Disponible en: <http://www.expansion.com/2010/05/28/economiapolitica/1275081574.html?a=b8ba0230becdb5224c289ea609fc4bf4&t=1296840021>

<sup>23</sup> Certificado emitido en Estados Unidos que recoge la titularidad de valores extranjeros; dichos valores originales quedan depositados en un Banco y lo que circula a efectos de negociación son los ADR. El pago del dividendo en los ADR se realiza en dólares.

inmediato a los mercados de deuda soberana y de seguros contra el impago (CDS).

#### **IV. MOODY'S. 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010. REBAJA DE AAA a AA1**

Las principales causas de esta rebaja se debieron, según Moody's, a la debilidad de las perspectivas de crecimiento económico y al deterioro de la fortaleza financiera de España.

La calificación de Moody's supuso un revés para la deuda soberana española, puesto que, como veremos a continuación, afectaron de forma negativa a los resultados de nuestra economía y al costo de la financiación requerida por el Estado. Sin embargo, la perspectiva estable que la acompañaba, que tiene como significado que la agencia no revisará la calificación en los próximos meses, contribuyó a tranquilizar a los mercados sin afectar tanto como las anteriores a la evolución del tipo de interés de las emisiones de deuda española.

Nada más conocerse la bajada de la perspectiva, **el diferencial que existe entre el bono alemán y el español se disparó, pasando de los 60 puntos a los 70<sup>24</sup>. Lo cual significa que un instrumento de medición que puede considerarse más o menos objetivo se ve también afectado por el accionar de estas entidades aquí querelladas.**

Otra consecuencia directa de la rebaja del rating se aprecia en el aumento del coste de los CDS (credit default swap), seguros que cubren el riesgo de impago de un estado. Con las rebajas de la calificación de España, como era de esperar, se dispararon. Ahora, los inversores que

---

<sup>24</sup>

Disponible en: <http://www.finanzas.com/noticias/economia/2009-12-15/228371.html>

utilizan esta cobertura en sus inversiones tienen que hacer frente a primas más caras alterándose el precio de las mismas.

A principios del año 2010, los CDS sobre los bonos españoles se situaban en 85 puntos. Tras la primera rebaja del rating, se dispararon por encima de 130. Sirva como ejemplo que un precio de 130 supone que para cubrir 10 millones de euros en bonos hay que pagar 130.000 euros<sup>25</sup>. Por tanto, ahora es más caro cubrir el riesgo de impago de la deuda española que antes de las rebajas en la calificación de estas compañías. Con esto también se altera el precio de las cosas que, en este caso, no es otra que el dinero, puesto que al elevarse el coste financiero se está alterando el precio del mismo.

## **B. EVOLUCIÓN DEL TIPO DE INTERÉS EN LAS EMISIONES DE DEUDA ESPAÑOLA**

Una vez vistos los efectos inmediatos de las rebajas de calificación de estas tres agencias, en especial sobre la bolsa española, es conveniente hacer una valoración sobre los efectos que han tenido estas rebajas en las emisiones de deuda española, tanto de los bonos a 3 años como de las obligaciones a 10 años.

A este respecto, tendremos en cuenta los diversos informes que van emitiendo sucesivamente los querellados, en concreto los documentos CINCO Y NUEVE, adjuntos. Con ello, podremos comprobar cómo estas agencias tienen la capacidad de encarecer el precio de las cosas sobre las cuales se vierten sus informes, generando beneficios para sus clientes pero

---

<sup>25</sup>

Disponible en: <http://www.finanzas.com/noticias/economia/2009-12-15/228371 .html>

un perjuicio directo para el conjunto de la economía y otro para la generalidad de los ciudadanos, tal como hemos ido apuntando y veremos más concretamente a continuación.

Respecto a la **emisión de bonos españoles a 3 años** del 8 de abril de 2010, el tipo de interés final que se pagó por la deuda fue de un 2,03%. Después de esta emisión, el 28 de abril de 2010 se produce la segunda revisión del rating de S &P a la baja de España y el 26 de mayo Fitch rebaja también el rating de España.

La siguiente emisión de bonos españoles a 3 años se produce el 10 junio de 2010, es decir, **después de estas dos revisiones en el rating**. En esta emisión el tipo de interés final que se paga por la deuda española fue de un 3,39%. Esto supone **un aumento del 67% respecto al tipo de interés pagado en abril o, dicho de otra forma, una alteración del precio en un 67%, con la afectación que ello conlleva para la economía de nuestro país y el perjuicio para las arcas públicas**.

A su vez, tras el anuncio de Moody's de rebajar la calificación de la deuda de AAA a AA1 –que se produce el 30 de septiembre-, en las dos últimas emisiones de deuda de 7 de octubre de 2010 y de 2 de diciembre de 2010 se produce un incremento, en el primer caso, del 2,55%, lo cual supuso un aumento del 10,4 % respecto al tipo de interés pagado en la última emisión de agosto. Respecto a la segunda emisión de deuda de 2 de diciembre de 2010, se observa un incremento del tipo de interés respecto a la emisión de octubre del 3,80%, lo que supone un aumento del 49 %.

Por lo que se refiere a la emisión de **obligaciones a 10 años** del Estado español durante el año 2010, podemos observar un comportamiento similar.

En este sentido, en la emisión que se llevó a cabo el 18 de marzo de 2010, el tipo de interés final que se paga por la deuda española fue de 3,86%. Sin embargo, el 28 de abril se produce la segunda revisión del rating de SyP a la baja de España, tal como hemos apuntado en reiteradas ocasiones. La siguiente emisión de obligaciones a 10 años fue el 20 de mayo de 2010 y en esta emisión el tipo de interés final que se pagó fue de 4,07%, lo que supone un incremento del 5,4% respecto al tipo de interés pagado en marzo.

Posteriormente se produce la **rebaja del rating de Fitch**, el 26 de mayo de 2010. En la siguiente emisión de obligaciones a 10 años, que se produce el 17 de junio de 2010, el tipo de interés que se pagó fue del 4,91%, lo que supone un **incremento del 20,6%**.

Finalmente, en la emisión de obligaciones a 10 años de 16 de septiembre de 2010, se pagó un interés del 4,16%. Después de la rebaja de Moody's de 30 de septiembre, en la siguiente emisión de obligaciones a 10 años de 18 de noviembre de 2010, el tipo de interés que se pagó fue del 4,63%, lo que supone un incremento del 11,3%.

A mayor abundamiento, el día 19 de diciembre del año 2010 la Empresa S&P "*amenaza con disminuir riesgo España*", produciéndose una baja de 59 puntos del Bono español en comparación con el bono alemán en cuestión de minutos. De hecho, ya había sucedido algo similar el lunes 28 de abril del 2010, cuando se conoció a las 17.27 horas – tres minutos antes del cierre bursátil- una baja en las calificaciones por parte de la empresa S&P, produciéndose una caída de 2,99%. Es evidente el vínculo entre dicho informe con el comportamiento bursátil, que acontece en menos de 180 segundos, como ya se señaló anteriormente.

Por lo tanto, podemos afirmar que hay un **efecto directo entre las revisiones a la baja de España por parte de estas agencias de calificación y el encarecimiento de la financiación del Estado a través de la emisión de deuda pública.** Con lo cual, **estas agencias tienen la capacidad de manipular el precio del dinero, bien mueble por excelencia y “cosa” a los efectos de esta querrela, encareciendo el costo de la financiación que busca nuestro estado. En concreto, para el caso de los bonos emitidos a 3 años<sup>26</sup>, se ha encarecido en un 29 %, y en el caso de los bonos emitidos a 10 años<sup>27</sup>, un 39%.**

Esto quiere decir que por cada 1.000 millones de € emitidos en diciembre de 2008 se pagó de interés anual 29,25 millones de € (2,925 x 1000/100). En cambio por cada 1.000 millones de € emitidos en diciembre de 2010 se pagaron de interés anual 37,17 millones de €. La diferencia es 7,9 millones de € más por cada mil millones, cálculo que hacemos a modo de ejemplo para presentar una dimensión real de la situación creada por estas agencias aquí querelladas.

Para el caso de las obligaciones a diez años, para continuar ilustrando esta manipulación de precios, y siguiendo con el ejemplo de la cifra de 1000 millones de € anteriormente utilizada, podemos decir que: por 1000 millones de € emitidos en diciembre de 2008 se pagó de interés anual 39,53 millones de € (3,953 x 1000 / 100). En cambio por 1.000 millones de €

---

<sup>26</sup> Dato extraído tomando en consideración la última emisión de 2008 de 4 de diciembre, en la que el tipo de interés fue del 2,95%, (previa a la primera rebaja en la calificación de deuda de S & P emitida en enero 2009) y la última emisión de 2010 de 2 de diciembre en la que el tipo de interés fue del 3,80% (posterior a las sucesivas rebajas de las tres agencias). DOCUMENTO PROBATORIO NUMERO SEIS

<sup>27</sup> Dato extraído considerando como punto de partida la última emisión de 2008, (20 de noviembre de 2008) en la que el tipo de interés fue de 3,96%. Y como valor final la última emisión de 2010 de 16 de diciembre de 2010) en la que el tipo de interés fue del 5,49%. DOCUMENTO PROBATORIO NUMERO SEIS

emitidos en diciembre de 2010 se pagó de interés anual 54,46 millones de € la diferencia es 14,93 millones de € más.

En consecuencia, queda claro que hay una relación directa entre los indicadores de dichas agencias y el comportamiento bursátil, y con ello, el incremento del riesgo de España. Por lo tanto, con estos ejemplos –que no son más que una parte del caudal de situaciones que estas empresas han generado a lo largo de los últimos años- queda acreditado el **nexo causal entre la acción de los aquí querellados y el daño causado a las arcas públicas españolas, a los contribuyentes y a los ahorrados españoles.**

Llegados a este punto, queda por preguntarse quiénes son los compradores de esta deuda pública que emite el Estado español. Y, en consecuencia, quiénes son los beneficiarios de estas variaciones. Dicho de otra forma, debemos preguntarnos quiénes incrementan su patrimonio ante las variaciones de criterios señaladas por las agencias calificadoras antes mencionadas. En este sentido, llama poderosamente la atención, que revisada someramente la lista de clientes de las agencias calificadoras aquí querelladas aparezcan un número relevante de entidades financieras que han adquirido y poseen deuda pública española.

En el **Documento Probatorio Número DIEZ** adjunto emitido por AFI (Analistas Financieros Internacionales) a través de su Servicio de Asesoramiento sobre el Sistema Bancario Español (SASBE) de 2 de febrero de 2011, se puede comprobar que este oligopolio califica a los principales operadores financieros de banca actuales, potenciales compradores de bonos y obligaciones de deuda estatal, de los que no olvidemos, obtiene sus principales ingresos.

Es decir, los aquí querellados actúan en dos vertientes como son:

1ª.- primero califican a España como estado emisor de deuda, calificación negativa y que genera un encarecimiento del costo financiero de la emisión de deuda para el estado español, y

2ª.- al mismo tiempo, califican a aquellas empresas que son compradoras de deuda pública española y, a pesar de que estas adquieren esa castigada deuda española, su adquisición no conlleva reflejo negativo alguno para estas entidades.

De esta forma, resulta claro el conflicto de intereses en el que se desarrolla la actividad de estas agencias, pues califican la deuda estatal española y a su vez a las entidades financieras que la compran. Deuda que, como hemos demostrado, compran a un interés mucho mayor del que hubieran obtenido sin la previa rebaja de la calificación de deuda española emitida por las querelladas.

A este respecto, resulta indicio suficiente de lo anteriormente señalado, la noticia aparecida en el periódico “El Mundo” el martes 27 de julio de 2010. En ésta se informa que Deutsche Bank ocultó parte de su exposición a la deuda soberana europea en las pruebas de solvencia del Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS), reconociendo finalmente que su exposición a los bonos griegos, italianos y españoles duplicaba los datos que aportaron inicialmente al comienzo de las pruebas, en mayo del mismo año. Según estos últimos datos Deutsche Bank tenía en las fechas de la investigación en su haber 1.000 millones de euros en deuda española<sup>28</sup>.

---

28

<http://www.elmundo.es/mundodinero/2010/07/27/economia/1280232739.html>

Cabe destacar que Deutsche Bank es también cliente de las querelladas según se aprecia en **Documento Probatorio Número DIEZ** ya mencionado.

De la publicación del mismo informe sobre las pruebas de resistencia realizadas a la banca<sup>29</sup> se extrae que los bancos Hypo Real Estate con 13.811 millones de euros de deuda pública española y Barclays con 5.251 millones son las entidades que más deuda pública española tienen; ambas entidades también son clientes de los querellados.

Por detrás de estos, las entidades europeas con más deuda pública española, que también son clientes de las querelladas, son las siguientes: DZ Bank (5.190 millones de euros), Commerzbank (3.600 millones), BNP Paribas (3.021 millones), Crédit Agricole (2.286 millones), ING (1.380 millones), WGZ (1.197 millones), Postbank (1.186 millones), West LB (1.047 millones), Deutsche Bank (mil millones), Société Générale (901 millones), Rabobank (831 millones) y The Royal Bank of Scotland (821 millones).

Finalmente, se ha de tener en consideración que la opacidad con la que actúan estas empresas dificulta el acerbo probatorio con el que contamos. No obstante, dado los numerosos indicios existentes, se requiere la acción judicial para realizar las tareas investigadoras oportunas que llevarán, sin lugar a dudas, a la acreditación definitiva de los hechos objeto de imputación. Hechos que vienen persistiendo en el tiempo, pues es evidente el ingente beneficio que dicha actuación reporta a las querelladas, ya que viven, no ya de calificar a los diversos estados y sus emisiones de

---

<sup>29</sup> Noticia Periódico Expansión de 29 de julio de 2010. Disponible en: <http://www.expansion.com/2010/07/28/empresas/banca/1280353048.html?a=68fb334596ae8fd93c088654f2923f48&t=1280380076>. Información completa disponible en: <http://www.eba.europa.eu/EuWideStressTesting.aspx>

deuda, sino, sobre todo, de calificar y asesorar a los compradores de dichas deudas.

## V.- FUNDAMENTOS JURÍDICOS

Los hechos antes descritos son constitutivos de los delitos previstos en los artículos 284.2 y 285 del Código Penal en relación con el artículo 74 del mismo cuerpo legal y, todo ello en función de que concurren en los hechos arriba descritos todos los elementos del tipo penal aludido en los citados artículos, concretamente, es de destacar:

### **Respecto al artículo 284.2 del Código Penal:**

- a) Que el comportamiento típico subjetivo de dicho artículo consiste en **"intentar alterar " los precios que habrían de resultar de la libre competencia o concurrencia en el mercado de un valor o instrumento financiero.**

Esta parte entiende suficientemente demostrada y documentada, aún a pesar de la dificultad probatoria de la causa por las razones ya mencionadas a lo largo de este escrito y con carácter indiciario, la influencia decisiva en el mercado de las querelladas. Entendemos que de los hechos descritos, sus correspondientes documentos probatorios aportados, las alteraciones que estas agencias producen en las reacciones del mercado, tras la difusión pública de sus informes.

Asimismo, la elección del momento de dar publicidad a dichos informes parece, cuanto menos, de dudosa oportunidad si tomamos como ejemplo la rebaja en la calificación de la deuda española de AA+ a AA realizada por S

& P en abril de 2010, apenas **tres minutos antes del cierre del IBEX y diez del cierre de la subasta**. Dicho en otros términos, no es un acto inocuo, desde el punto de vista de la relevancia penal que el mismo tiene, divulgar su informe a escasos tres minutos del cierre operativo del IBEX y a diez del cierre de la subasta siendo tal dinámica comisiva digna de una investigación judicial en toda regla debido a las alteraciones que entendemos generó en el mercado y, sobre todo, en los precios del mismo.

Igualmente esta parte, a la vista de la lectura y datos arrojados por los diversos informes referenciados, entiende suficientemente acreditada la existencia de un claro conflicto de intereses; esta demostración tiene la intensidad propia de la fase en que nos encontramos, la de presentación de querrela poniendo en conocimiento de la autoridad judicial una *notitia criminis* cuya prueba de cargo, a efectos de enjuiciamiento, habrá de ser obtenida durante la fase de instrucción judicial en función de la dificultad de acceder a los datos en su conjunto.

Este conflicto de intereses aporta a su vez indicios suficientes que permiten dudar del ánimo objetivo con el que se emiten estas calificaciones crediticias de deuda de los estados (en el caso que nos ocupa y preocupa, deuda pública o soberana española), que posteriormente son compradas por entidades que mayoritariamente lo son de estas mismas empresas, y que, a su vez, aportan a las mismas la mayor parte de su ingresos. Tal cual expusimos ut supra, lo que estamos diciendo es que estas empresas califican los productos financieros, deuda pública, que emite España y, al mismo tiempo, están presentando servicios de calificación a las entidades compradoras sin que en esas calificaciones se les penalice por comprar la “descalificada” deuda española, utilizando aquí el término “descalificada” en función de las rebajas de calificación que realizaron.

- b) **Que este artículo tiene como bien jurídico protegido al mercado y a los consumidores de la incidencia que dichas prácticas producen en la política de precios y la libre formación de estos según las leyes del mercado** (SSTS de 25 junio 1993, 3 de octubre de 1986 y 11 de mayo de 2004), **entendida esta como bien jurídico general** que se protege, y dichas prácticas, como causantes directas del daño patrimonial que se ocasiona, en este caso, al estado y a los ciudadanos.

La reciente modificación de dicho artículo se centra en torno a la protección del mercado y los consumidores como bienes relevantes, que tienen incluso un reflejo constitucional en los artículos 38 y 51. Así se destaca en STS de 26 de Abril de 1.997.

Este extremo queda suficientemente probado mediante el extraordinario aumento de los intereses de deuda, en este escrito previamente ejemplificado, que el estado español se ha visto obligado a pagar tras la alteración del precio de sus bonos y obligaciones de deuda pública que dichas agencias han realizado. Mediante la rebaja en la calificación de deuda estatal realizada por las mismas y su difusión, dichas agencias han puesto en duda la solvencia de las arcas públicas y la solidez del conjunto de la economía española no así de las entidades crediticias o financieras que adquieren dicha deuda y que, además, son clientes de las propias querelladas.

- c) De acuerdo a jurisprudencia reiterada en la materia (SSTS sentencia de 26 de Octubre de 1.988 y de 26 de abril de 1997, entre otras) no es necesario, en este supuesto, probar la intención del sujeto ya que dicho artículo configura un **delito de tendencia**, de mera actividad en el que basta la realización del comportamiento típico, “difundir noticias o rumores” para entender el delito consumado, no se precisa para su

consumación que los agentes de la acción típica obtengan la alteración efectiva del precio ni la consecución de ganancias; en el caso que nos ocupa sí lo consiguen mediante la difusión de “noticias” compuestas, específicamente, por sus propios informes o calificaciones.

**d) Que tal intento ha de realizarse difundiendo noticias o rumores a través de sí o a través de un medio de comunicación.**

Como ya ha sido expuesto estas agencias emiten dictámenes, dudosamente imparciales y objetivos mediante procesos igualmente dudosos y opacos, que han sido considerados de tal modo, no ya por esta acusación popular sino por organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, o el Senado de los Estados Unidos.

La repercusión internacional y rápida difusión de dichos informes está fuera de todo duda, toda vez que la propia Unión Europea o la SEC estadounidense han intentado ya en numerosas ocasiones acotar el poder e influencia maliciosa de estas compañías en el funcionamiento ordinario del mercado de valores.

Estos informes o avisos no son otra cosa que la “noticia” en sí misma considerada y que adquiere, en este caso, la relevancia penal que aquí venimos reclamando; a falta de noticia, ésta es generada por las propias querelladas mediante la emisión de “informes” o “avisos” que, al mismo tiempo, se transforman en noticia generándose los movimientos valorativos y en materia de precios que son objeto de esta querrela.

Asimismo en ocasiones emiten “avisos” mediante notas informativas alertando de posibles rebajas en las calificaciones de productos financieros o deuda pública, que igualmente ocasionan, una incuestionable alteración

de los precios en el mercado. Véase como ejemplo **la declaración emitida por FITCH el 28 de enero de 2011 en referencia a Auto de la Audiencia de Navarra** que reconocía que la adjudicación de vivienda en subasta debía bastar para saldar la deuda hipotecaria.

En la referida comunicación, la Agencia decía que: "*Fitch espera que la apelación del prestamista anulará la sentencia inicial. Sin embargo, si la apelación fracasa, daría lugar a un importante precedente material que potencialmente forzaría a Fitch a revisar sus actuales valoraciones del mercado*"<sup>30</sup>.

Este solo ejemplo bastaría para acreditar el conjunto de esta querrela; una agencia de calificación que viene a valorar y posicionarse respecto de una resolución judicial recurrida indicando, incluso, el sentido en que debería decantarse la sentencia definitiva o resolutoria del recurso; dicho de otra forma, quieren incluso direccionar a la justicia mediante la divulgación de noticias o informes bajo la amenaza de que, en caso de que la justicia interprete la Ley de una determinada forma ello conllevará unas consecuencias determinadas respecto a sus propias calificaciones. Cabe incluso preguntarse si tal comportamiento no sería, incluso, constitutivo de otro tipo de calificación penal.

Dicho en otros términos, del informe que emite Fitch respecto a una resolución judicial parece desprenderse una suerte de amenaza para el conjunto de la economía española o, incluso, una clara intención de modificar un procedimiento judicial bajo la amenaza de las consecuencias que ello tendría para las perspectivas, en el plano de su propia calificación, para el conjunto de nuestra economía; es decir, esta querrelada no sólo se

---

<sup>30</sup>

<http://www.invertia.com/noticias/articulo-final.asp?idNoticia=2466771>

posiciona en función de unos determinados intereses sino que, además, apunta en la línea en que debería resolverse un pleito judicial para que ello no tenga consecuencias futuras.

**Respecto al artículo 285 del Código Penal:**

- a) Quien de forma directa o por persona interpuesta usare de alguna **información relevante para la cotización** de cualquier clase de valores o instrumentos negociados en algún mercado organizado, oficial o reconocido a la que haya tenido **acceso reservado con ocasión del ejercicio de su actividad profesional o empresarial**.

Este art. 285 castiga el abuso de información privilegiada (información claramente relevante para la cotización), a la que las querelladas tienen claramente acceso reservado con ocasión del ejercicio de su actividad profesional con anterioridad al resto de participantes en el mercado de valores.

En este sentido la Directiva 2003/6/CE, sobre operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado) dice que el mismo puede surgir en circunstancias en las que los inversores se vean perjudicados irrazonablemente, directa o indirectamente, por personas que hayan distorsionado el mecanismo de fijación de precios de instrumentos financieros o bien divulgado información falsa o engañosa entre otras.

Define dicha Directiva como información privilegiada a “*la información de carácter concreto, que no se haya hecho pública, y que se refiere directa o indirectamente a uno o varios emisores de instrumentos financieros o a uno o varios instrumentos financieros, y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre la cotización de esos*

*instrumentos financieros o sobre la cotización de instrumentos financieros derivados relacionados con ellos”.*

En su artículo 1 recoge como ejemplo de manipulación o uso fraudulento de la información el *“aprovecharse del acceso ocasional o periódico a los medios de comunicación tradicionales o electrónicos exponiendo una opinión sobre un instrumento financiero (o de modo indirecto sobre su emisor) después de haber tomado posiciones sobre ese instrumento financiero y haberse beneficiado, por tanto, de las repercusiones de la opinión expresada sobre el precio de dicho instrumento, sin haber comunicado simultáneamente ese conflicto de intereses a la opinión pública de manera adecuada y efectiva.”*

Esta información se completo posteriormente con la Directiva 2003/125/Ce, sobre la presentación imparcial de las recomendaciones de inversión y la revelación de conflictos de intereses que prescribe reglas con claridad, corrección y seguridad al exigir a aquellos, que como las querelladas, elaboran y difunden informaciones dirigidas a recomendar o proponer una estrategia de inversión, en la presentación de informes y en la comunicación al público de los intereses y conflicto de intereses<sup>31</sup>.

En todos los países europeos se vincula el concepto de información privilegiada a que la misma sea previa, en el sentido de *“indicar una serie de circunstancias que se dan o pueden darse razonablemente o un hecho que se ha producido o que pueda esperarse razonablemente que se produzca, cuando esa información sea suficientemente específica para permitir que pueda llegar a concluir que el posible efecto de esa serie de circunstancias o hechos sobre los precios de los instrumentos financieros o*

---

<sup>31</sup> Gomez Iniesta, Diego.J. “Fraude y Corrupción en el Derecho Penal Económico Europeo”. Eurodelitos de Corrupción y Fraude. Ediciones de la Universidad de Castilla la Mancha 2006.

*de los instrumentos financieros derivados correspondientes, (opciones sobre acciones, futuros y opciones sobre índices), y no pública y a que tenga efectos significativos en los precios de los valores a los que se refiere<sup>32</sup>.*

A lo largo del cuerpo de este escrito se han aportado indicios suficientes, y más que razonables, para relacionar la divulgación y publicidad de los informes de estas agencias con reacciones exageradas y anómalas de los mercados que claramente distorsionan el valor de los productos financieros, trastocando a su vez el mecanismo natural de fijación de los precios.

La STS de 21 de diciembre de 2010, respecto a la delimitación de lo que se ha de entender por “información relevante” dice que: *“no es lo mismo un rumor que un extremo que se conoce desde tan privilegiada posición, esto es, de primera mano por ser quien lo transfiere...Aquí no hay noticias más o menos probables, sino informaciones directas e internas de quien se encuentra al frente del proceso de negociación. Aquello podría ser una información, ésta es una información que reviste los caracteres de privilegiada”*

Está claro que las informaciones que estas agencias manejan con anterioridad al resto de agentes financieros que intervienen en el mercado de valores son informaciones directas e internas producto del oligopolio en el que las mismas operan con carácter exclusivo y, del acerbo de datos económicos que manejan de miles de empresas y estados como resultado de su posición ventajosa en el mercado, en el que, igualmente, operan con carácter exclusivo.

---

<sup>32</sup>

Idem

Privilegiada y relevante es también la posición que ostentan en relación al espacio temporal en el que deciden dar a conocer la misma de modo privado o público, a sabiendas de la enorme influencia y alteración que producen en la cotización de los productos que evalúan; sirva como ejemplo el citado más arriba, cuando se da difusión a un informe minutos antes del cierre del mercado, escasos tres minutos.

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su artículo 81. 4 señala que *“todas las personas o entidades que actúen en los mercados de valores o ejerzan actividades relacionadas con ellos y, en general, cualquiera que posee información privilegiada, tiene la obligación de salvaguardarla, sin perjuicio de su deber de comunicación y colaboración con las autoridades judiciales y administrativas en los términos previstos en ésta o en otras leyes”*

Resulta entonces indiscutible, que lo preceptuado en el artículo 82 en cuanto: *“se considerará información relevante toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente”* concurre no solo en cada uno de los informes, avisos o calificaciones emitidas, sino lo que resulta muchísimo más grave, es que las querelladas, en cuanto ejercen una actividad relacionada y emiten “avisos” como el del **28 de enero del 2011 de Fitch en relación a Auto de la Audiencia de Navarra**, más arriba analizado, siendo no solo poseedoras de “información privilegiada”, sino asimismo **generadoras de esa “información”** que ellas mismas producen provocando un rápida respuesta del mercado, propia de este tipo de comportamientos que los agentes económicos impulsan y que hoy día se produce a tiempo real.

Ahora bien, no debe confundirse entre información privilegiada por su origen, es decir por provenir internamente de una empresa o estado, con

lo que a los efectos de la Ley del 24/1988 del Mercado de Valores; es decir una cosa es quien utiliza información confidencial, secreta, y otra muy distinta es la información relevante del citado artículo 82 que es, justamente, la que crean estas empresas para uso y abuso de quienes, por cierto, también son clientes de las mismas.

**b) o la suministrare obteniendo para sí o para un tercero un beneficio económico.**

Entendemos expuesto suficientemente, el conflicto de intereses existente en la actividad que las querelladas desarrollan y la consecuente sospecha, no ya de esta acusación, sino de todos los organismos internacionales referidos en esta querrela, del “uso” de esta información relevante con evidentes intereses de parte. Interesa indicar que el tipo penal no establece la necesidad de que la misma, es decir la información relevante o privilegiada, sea utilizada obteniendo un beneficio para sí bastando que lo obtenga para un tercero.

Muy relevante aparece que de sus calificaciones a vendedores o colocadores de deuda, obtengan grandes beneficios sus clientes porque, de forma indirecta las querelladas también los obtienen en función de lo que se desarrollará después. Dicho en otros términos, es evidente que de su accionar sus clientes, privados, obtienen un claro beneficio económico y, de forma indirecta, las querelladas también.

Es necesario recordar en este punto que las querelladas son un oligopolio a tres, en un negocio de 3.000 millones de euros anuales (con escandalosos márgenes del 50%, al menos en lo declarado por las

querelladas), que provienen, en su mayor parte, de las ganancias obtenidas por la calificación de los propios emisores a los que califican.

Este último punto es necesario ponerlo en relación con el reconocimiento explícito de los clientes mayoritarios de estas empresas, (principales bancos europeos), en información suministrada al Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CESB) arriba desarrollada, de la compra habitual de deuda estatal por los mismos, que sin embargo no les “penaliza” en igual medida que a los estados dado que no se ha producido la que sería consecuente rebaja de calificación en éstos al comprar deuda con mayor riesgo, aunque bien es verdad, con un margen de beneficio más alto en concepto de aumento de intereses.

Relevante para el estudio de este artículo nos parece citar la mencionada STS de 21 de diciembre de 2010 en la que en relación a la consumación del hecho punible cuando nos dice que *“el beneficio obtenido tiene una vocación de inmediatez, más allá del cual no se puede contemplar como causalmente producido el resultado delictivo. De manera que ha de tomarse en consideración la influencia que en el mercado opera la información privilegiada, generando un impacto rápido”*, extremo que como hemos visto se cumple en su totalidad en el caso que nos ocupa.

Obviamente estamos hablando del beneficio para terceros porque, el beneficio para las querelladas es, aparentemente, indirecto, se benefician una vez que sus clientes privados se han beneficiado.

- c) Si analizamos el **tipo cualificado** aplicado a las conductas descritas observamos que el **artículo 285.2** exige que concurran las siguientes circunstancias:

- a. Que los sujetos se dediquen de forma habitual a tales prácticas abusivas.

No creemos necesario reiterar que básicamente el dudoso modo expuesto en el que desarrollan las querelladas su actividad, da cuenta de que tales prácticas abusivas conceptuadas en los artículos 284 y 285 del Código Penal, aquí expuestas, constituyen indiciariamente parte de la actividad cotidiana de las mismas, puesto que como hemos visto, los hechos referidos generan dudas más que razonables sobre la objetividad y rigurosidad con la que la desempeñan así como, sin ninguna duda, sobre la intencionalidad con la que van emitiendo sus calificaciones.

- b. Que el beneficio obtenido sea de notoria importancia.

Esta acusación entiende que los beneficios de 3.000 millones de euros anuales con márgenes de hasta un 50% que generan las querelladas y, el encarecimiento de la deuda, ut supra relatado, que se produce por la alteración en el precio de los productos financieros y deuda estatal realizada por las querelladas, nos hace movernos en cifras de millones de euros de incremento de intereses para los compradores potenciales de la misma.

Una vez que se confirmen en fase de instrucción los hechos relatados e indicios razonables más que suficientes aportados de la práctica comisiva de los mismos el beneficio obtenido por las querelladas es de “notoria importancia”, sin perjuicio del beneficio que obtienen para terceros que será parte de las diligencias de investigación que se planteará más adelante.

- c. Que se cause grave daño a los intereses generales.

Entendemos que resulta fundamental desarrollar en profundidad este extremo y definir concretamente qué se entiende por "**intereses generales**" relacionándolo con el bien jurídico protegido por el delito. Dice el Tribunal Supremo en Sentencia de 21 de diciembre de 2010 que: *“para su delimitación, ha de ser relacionado con el bien jurídico protegido por el delito de información privilegiada en el ámbito bursátil, y aunque exista discusión doctrinal sobre esta materia, bien podemos decir **que lo es el buen funcionamiento del mercado en condiciones de transparencia y con garantía de igualdad de oportunidades para todos los inversores**”.*

Continúa la mencionada sentencia haciendo referencia a la Directiva 89/592/CEE del Consejo, de 13 de noviembre de 1989, sobre coordinación de las normativas relativas a las operaciones con información privilegiada, antecedente de la actual Directiva sobre la propia materia, pero vigente en el momento en que se produjeron estos hechos, expresando que: *“las operaciones con información privilegiada, debido a que suponen ventajas para ciertos inversores, pueden deteriorar esta confianza y entorpecer así el buen funcionamiento del mercado...**ha de venir referida a los que afecten al correcto funcionamiento del mercado de valores, es decir, a la transparencia del mercado, a la correcta formación de los precios y a la igualdad de oportunidades para los inversores.**”*

Ahora bien, sobre el grave daño a los intereses generales basta remitirnos a un hecho público y notorio, es decir exento de prueba, como es la actual situación que atraviesa el conjunto de la economía española y a cuya situación no son ajenas las prácticas que aquí

estamos denunciando; no podemos hacer una abstracción entre la situación actual de deterioro económico nacional, si no internacional, y la actuación antijurídica y culpable de las querelladas.

Existe una tendencia generalizada a culpabilizar a los mercados de la situación económica actual pero, en términos de dinámica jurídico-penal es perfectamente asumible que **el concepto indeterminado de “mercado” a los efectos de los actos aquí descritos tienen nombre, apellidos y razón social** y, por tanto, son sujetos a los que se les deben exigir sus correspondientes responsabilidades penales y civiles derivadas del delito.

Resumiendo: entendemos que del cuerpo de esta querrela se desprenden hechos con clara apariencia delictiva o, dicho en términos de consolidada jurisprudencia, los hechos descritos tienen carácter de hechos constitutivos de algún delito; se trata de conductas graves amparadas en una apariencia de negocio lícito pero que juegan con determinados instrumentos en perjuicio de todos y beneficio de muy pocos.

No se trata de que estemos ante un sector de la economía que actúa en función de las posibilidades que esta les brinda para enriquecerse, lo que es legal en nuestro país sino, específicamente, de unas empresas que modulan, manipulan y generan situaciones, contraviniendo la legalidad penal, para obtener unos beneficios tanto directos como indirectos.

Gran parte de esta actividad se desarrolla en función de la opacidad con la que operan estas querelladas en un segmento determinado de la actividad empresarial cuyo único fin no es otro que el de manipular y alterar los precios de los instrumentos financieros.

## VI.- DILIGENCIAS QUE SE INTERESAN

1. Que se requiera a las empresas querelladas para que identifiquen a sus cuadros directivos, los autores de los diversos informes que se citan en el cuerpo de este escrito y la estructura empresarial de cada una de estas mercantiles.
2. Una vez practicada la diligencia anterior, que se cite a declarar a dichas personas en calidad de querellados.
3. Que se libre oficio a la Dirección General del Tesoro para que remita a este Juzgado:
  - copia del listado de las entidades participantes en el mercado de deuda pública en cualquiera de sus diferentes modalidades (titulares de cuenta, entidades gestoras con capacidad plena, entidades gestoras de capacidad limitada, o creadores de mercado)
  - copia de los informes económicos de las entidades participantes en el mercado de deuda pública que refleje la venta y compra de deuda pública española en las diferentes emisiones de deuda desde enero de 2009 a enero de 2011.
4. Que se oficie a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que remita a este Juzgado copia del registro efectivo del movimiento de las transacciones bursátiles realizadas por las entidades participantes en el mercado de deuda pública en el ejercicio bursátil 2008-2010, **con especial referencia a las operaciones efectuadas el día 28 de abril del 2010 entre las 17.27 y la 17.30 horas.**

5. Que se oficie al Registro Mercantil, para que remita copia autenticada respecto de los siguientes documentos contables de las tres querelladas, que habrán debido depositarse en el mismo, de acuerdo a Ley Vigente, en relación a los ejercicios correspondientes a 2008, 2009, 2010 y 2011:
  - Balance de situación.
  - Cuentas de resultados.
  - Estado de flujos de efectivo.
  - Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.
6. Que se requiera a los querellados para que remitan copia autenticada de todos los contratos existentes, vigentes o caducados, y de todo vínculo contractual con aquellas entidades participantes en el mercado de deuda pública española desde enero de 2008 y hasta la fecha actual.
7. Que se requiera, a los querellados para que remitan copia autenticada de todos los informes, avisos y comunicados de prensa o de cualquier naturaleza emitidos para calificación de riesgo tanto del Estado Español y su deuda pública como de las entidades participantes en el mercado de bonos y obligaciones de deuda pública estatal española.
8. Que se requiera a las querelladas para que aporten informe comprensivo de sus respectivas estructuras empresariales tanto nacionales como internacionales con expresa indicación de las vinculaciones accionariales, profesionales y personales que tengan.
9. Que se requiera a las querelladas para que aporten información comprensiva de todos los clientes que tienen tanto a nivel nacional

como internacional, los servicios que les prestan, las fechas en que se los han prestado entre enero de 2008 y la fecha actual y lo que han cobrado por los mismos.

10. Que se requiera a las querelladas para que remitan copia de todas las comunicaciones internas entre los diversos responsables de estas mercantiles y que hagan referencia a las calificaciones que afectan a la economía española,
11. Que se requiera a Tesoro Público español para que remita informe comprensivo de las diversas emisiones de deuda pública española que se hayan emitido entre enero de 2008 y la fecha actual con análisis comparativo del costo de esas emisiones y el costo que tuvieron similares emisiones antes de las recalificaciones realizadas por las querelladas.
- 12. Sin perjuicio de lo anterior y de considerarse oportuno por parte de este Juzgado, y a los efectos de evitar la destrucción de pruebas, se interesa de este Juzgado que proceda – previo informe del Ministerio Fiscal – a dictar auto ordenando la entrada y registro en las sedes de las tres querelladas a los fines de incautar toda la documentación relevante para los hechos de esta querrela y, especialmente, toda las comunicaciones internas de las querelladas, notas, correos electrónicos, actas, documentos, etc. que puedan permitir un mejor esclarecimiento de los hechos objeto de esta querrela.**

Sin perjuicio de lo anterior, interesaría que estas diligencias fuesen acordadas por este Juzgado con la debida agilidad para impedir que se puedan destruir pruebas por parte de las querelladas.

En virtud de todo lo expuesto,

SOLICITO AL JUZGADO que teniendo por presentado este escrito, con los documentos que en él se acompañan y sus copias, lo admita y en su virtud se sirva:

1º Tener por interpuesta QUERRELLA CRIMINAL contra

- Las personas responsables en la mercantil **MOODY'S ESPAÑA**, con domicilio social en la calle Barbara de Braganza, número 2, 3º B de Madrid, en la persona de su Director Ejecutivo, Juan Pablo Soriano.
- Las personas responsables en la mercantil **FITCH RATINGS ESPAÑA**, con domicilio social en la calle Balmes, números 89 y 91, 7ª piso de Barcelona, a notificar en la persona de quien creemos es su Director Ejecutivo, Thomas Saul.
- Las personas responsables en la mercantil **STANDARD AND POOR'S ESPAÑA**, con domicilio en la calle Marques de Villamejor, número 5 de Madrid, a notificar en la persona de quien creemos es su Directora Ejecutiva, Myriam Fernández de Heredia.

2º Tenerme por parte entendiéndose conmigo las sucesivas diligencias,

3º Practicar las diligencias descritas en el apartado VI,

**SOLICITO AL JUZGADO:** Que teniendo por presentado este escrito de querrela junto con las copias y los documentos que se acompañan, se sirva admitirla y acuerde practicar las diligencias solicitadas en el cuerpo de este escrito.

Es Justicia que pido en Madrid, a 25 de febrero de 2011

Javier Fernández Estrada

Procurador