RADICALITZEM *la vida*

La majoria de llibres de Virus editorial es troben sota llicències lliures i per la seva lliure descàrrega. Però els projectes autogestionaris i alternatius, com Virus editorial, necessiten un important suport econòmic. En la mesura que oferim bona part del nostre treball pel comú, creiem important crear també formes de col·laboració en la sostenibilitat del projecte. Subscriu-t'hi!!

La mayoría de libros de Virus editorial se encuentran bajo licencias libres y para su libre descarga. Pero los proyectos autogestionarios y alternativos, como Virus editorial, necesitan de un importante apoyo económico. En la medida en que ofrecemos buena parte de nuestro trabajo para lo común, creemos importante crear también formas de colaboración en la sostenibilidad del proyecto. ¡Subscríbete!

Satèl·lit sense quota

-5%

5 compras
mínimo anual
a les 5 compres una sorpresa

Pack bienvenida
Punto de lectura
+ postal

Càpsida

60€

4 libros
Virus editorial
sin límite de precio

-5%
En toda la librería online

Pack bienvenida
Bolsa #RadicalitzemLaVida
+ Punto de lectura
+ postal

Descuentos
En grupos de lectura
i otras actividades

Replicant

100€

8 novedades
Virus editorial
durante un año

Pack benvinguda
Bolsa #RadicalitzemLaVida
+ Punto de lectura
+ postal

-5%
En toda la librería online

Descuentos
En grupos de lectura
i otras actividades

https://www.viruseditorial.net/es/editorial/socios

Werner Rügemer

Las agencias de calificación

Una introducción al actual poder del capital

Prólogo y apéndice de Gonzalo Boye Tuset

Virus editorial

Título Original: **Rating-Agenturen. Einblicke in die Kapitalmacht der Gegenwart**

Traducción del alemán: Julia Millán Bermejo / Virus editorial

Maquetación: Virus editorial

Cubierta: Silvio García-Aguirre López Gay

Primera edición: febrero de 2013

© 2012 Transcript Verlag, Bielefeld (Alemania)

© 2013, de la presente edición, Virus editorial

Lallevir SL / VIRUS editorial
C/ Junta de Comerç, 18 baixos, 08001 Barcelona
T. / Fax: 93 441 38 14
C/e.: virus@pangea.org
www.viruseditorial.net l www.viruslibreria.net

Impreso en:
Imprenta LUNA
Muelle de la Merced, 3, 2.º izq.
48003 Bilbao
Tel.: 94 416 75 18
Fax.: 94 415 32 98
C/e.: luna@imprentaluna.es

ISBN-13: 978-84-92559-41-1
Depósito legal: B-284-2013

Índice

Prólogo, por Gonzalo Boye 7

I. Introducción 23

II. Génesis y transformación de las agencias 31

Los inicios de las agencias 31

Primeras funciones estatales 33

El cambio 36

· La modificación del sistema de pagos 36

☞ ¿Qué hacen los bancos de inversión? 37

· El oligopolio 40

· Un emplazamiento bajo protección estatal 43

· Una economía basada en el crédito 44

☞ El Federal Reserve Bank (Fed) 47

III. Globalización del sistema de calificación estadounidense 49

Sobreendeudamiento de los países en vías de desarrollo 49

El Fondo Monetario Internacional (FMI) 51

Las disposiciones de Basilea I, II y III 53

☞ Clearstream en Luxemburgo 56

· La implementación en la Unión Europea 58

La calificación de los Estados 61

☞ El Banco de Pagos Internacionales (BPI) 62

La expansión de las agencias 64

Un encubrimiento organizado 67

IV. ¿A quién pertenecen las agencias de calificación? 71

¿A quién pertenece Standard & Poor's? 71

· Propietario I: McGraw Hill 71

· Propietario II: fondos de alto riesgo y otros 74

☞ ¿Cómo actúan los fondos de alto riesgo? 76

· Propietario III : ¿a quién pertenecen los fondos de alto riesgo? 78

¿A quién pertenece Moody's Investors Service? 79

· Propietario I: Moody's Corporation 80

· Propietario II: ¿a quién pertenece Moody's Corporation? 82

· Propietario III: ¿a quién pertenecen los propietarios de Moody's? 84

¿A quién pertenece Fitch Ratings? 84
· Propietario I: Fitch Group 84
· Propietario II: Fimalac y Hearst 84
· Propietario IIa: Fimalac 84
· Propietario IIb: Hearst 87
· Propietario IIIa: ¿a quién pertenece Fimalac? 90
· Propietario IIIb: ¿a quién pertenece Hearst? 92
· Propietario IV: ¿a quién pertenecen los propietarios de Fimalac y Hearst? 93

V. Primeras impresiones sobre el actual poder del capital 95
Los propietarios comunes de las agencias 95
Interconexiones entre los propietarios 96
El Estado como garante de la seguridad y agente expropiador 98
Strongly connected 100
El núcleo duro 101
☞ Los fondos de alto riesgo BlackRock 104
☞ ¿A quién pertenece el *New York Times*? 107

VI. Los criterios de calificación 109
Objetos de la calificación 109
· La lógica de las notas 110
Los criterios de calificación 112
· La calificación como secreto comercial 113
· El riesgo de los prestamistas 115
· La elección del riesgo más ventajoso 116
· El sobreendeudamiento sistémico 118
· Matemáticas y amnesia 118
La calificación de los bancos: la ayuda estatal es buena 120
La calificación de los Estados 121
La calificación de los municipios 122

VII. La calificación: el modo de proceder 125
El prestamista paga la calificación 125
La calificación sugerente 127
La alquimia de la calificación 128
· Calificaciones no solicitadas 130
· Calificaciones hostiles 131
Intervenciones políticas 133
Calificaciones desiguales 136
La complicidad entre las agencias 137
Escenificaciones 139
· La escenificación de la crisis del euro 140
El «Estado fuerte» del poder del capital 142

VIII. Condiciones criminógenas 145
Otros servicios simultáneos 146
Regulatory capture 148
Exoneración de responsabilidades 150
La cadena de paraísos fiscales 152
***Lobbistas* en la red financiera** 154
Revolving door 155
Shopping & hopping 157
Poco trabajo, muchos beneficios 159
☞ El caso del fondo de pensiones CalPERS 161
Fraude 162
«No tenemos recetas contra el fraude» 165

IX. Zonas libres de calificación 169
Valores sin calificación 169
Agentes financieros con procesos de calificación propios 170
El crédito interbancario 172
Cuando las calificaciones no valen nada 174

X. Debt factory working 177
Crisis empresariales 177
· Enron 178
· Lehman Brothers y otros bancos 183
Crisis estatales 185
· La crisis asiática 185
La crisis bancaria de 2007-2008 189
· El Industriekreditbank (IKB) 189
· La crisis de los países de la zona euro 191
Calificación y *spillover* 192
· Las crisis: un negocio redondo 194
El regreso del gobernador 197

XI. Deudocracia: expropiación, desplome, autocracia 201
Expropiación 201
El desplome económico 203
Autocracia en lugar de democracia 205

XII. La legalización de la injusticia 207
Pena de muerte para la profesión 207
Blanqueo por la supervisión financiera y la justicia 209
Los prestamistas deciden 211

XIII. Los intentos de reforma 213
Las reformas en EE.UU. 213
· Las reformas tras la quiebra de Enron 215
· La reforma legal de 2006 215
· La reforma tras la crisis financiera de 2007 216
☞ La supervisora financiera estadounidense SEC 217
Reformas internacionales 221
☞ El Financial Stability Board (FSB) 222
La Unión Europea 224
· Tras la quiebra de Parmalat 224
· Autorregulación de las agencias en vez de supervisión 226
· Una agencia de calificación europea 228
China y Asia 231
· La agencia china Dagong 231
· Fraude en la calificación de China 235
Wikirating 236

XIV. La alternativa: el gran desendeudamiento 239
Exclusión de toda reglamentación estatal 239
Principios de la concesión de créditos 240
Dotar de dignidad y derechos al trabajo 241
«Máscaras de carácter» o responsabilidad personal 243
Democratización 245
¿Un punto de inflexión? 247

Bibliografía selecta 249

Apéndice: Primera querella criminal en España contra S&P, Fitch y Moody's, por Gonzalo Boye 255

Prólogo

Gonzalo Boye Tuset*

Cuando me pidieron prologar esta obra de Werner Rügemer, me aproximé a la misma con la insana curiosidad de ver qué se decía en Alemania sobre las agencias de calificación de riesgo. Pretendía encontrar una explicación favorable respecto a lo que han venido haciendo a la economía española y, al poco de comenzar mi primera lectura, he descubierto con arrobo que este libro no sólo es una documentada crítica del funcionamiento de estas empresas sino, sobre todo, un análisis didáctico de cómo hemos llegado a la actual situación que nos afecta y la responsabilidad que estas máquinas de alterar el mercado tienen en todo lo que está sucediendo.

No me gusta el término «agencia» con el que se denominan a estas empresas porque comparto plenamente la visión del autor de que, si bien las mismas desempeñan unas funciones cuasi estatales, no dejan de ser empresas privadas que ni deberían ni tendrían que estar ajenas a tal condición y a sus servidumbres; entre estas últimas la de ser responsables de sus actos.

Desde el comienzo de la actual crisis económica, que afecta a diversos países de la zona euro, y, especialmente, desde que la misma empuja a España hacia una situación que no

vivíamos hace décadas, algunos hemos señalado a las empresas de calificación de riesgo como uno de los actores —tal vez inductores— de la situación actual; obviamente, cuando hemos abordado el problema desde una perspectiva jurídico-penal, no contábamos con los datos, análisis y explicaciones que nos aporta Werner Rügemer en este libro.

Siempre pensamos que estas empresas maquinaban para alterar el precio de las cosas —en este caso productos financieros—; después de preparar las notas que componen este prólogo, debo decir que las calificadoras de riesgo no alteran el precio de los productos financieros sino que, en realidad, lo crean a conveniencia de sus intereses o de los propietarios de estas empresas o de los clientes, que pagan ingentes cantidades para obtener una calificación que permita una adecuada colocación de sus productos en el mercado.

Este libro, una de las muchas cosas que consigue es quitarnos la venda de los ojos y adentrarnos en un mundo que muchos piensan que no existe o no puede o no debería existir; compuesto de complejas redes de intereses y personas que, como bien describe, a través del sistema de puerta giratoria van pasando de una empresa a otra o de un cargo público a una empresa, adquiriendo, en cada vuelta, mayores dosis de poder y capacidad para alterar el mercado en aquella forma que más convenga a sus propios intereses o a los de quien les ha promocionado a dicho posición, y cuyo eje bascula sobre estas empresas de calificación.

Una parte fundamental del acierto de este libro radica en pasearnos por la dinámica e historia política, jurídica y económica, que lleva a la posición que actualmente ocupan las calificadores en el panorama económico mundial.

No podemos olvidar que estas empresas comenzaron su trayectoria mercantil como modestas empresas familiares que editaban informes sobre empresas cotizadas o necesitadas de capital y que, en esos momentos, eran los inversores quienes pagaban por sus servicios de información; es decir, quien quería acceder a datos, informes, valoraciones y consejos sobre determinadas empresas tenía que pagar por ese material.

Una parte de las razones o bases que permiten el aumento de poder de estas mercantiles viene gestándose desde los años treinta del siglo pasado, como bien nos demuestra el autor, quien define como punto de partida —de la espiral de empoderamiento de estas empresas— la promulgación de la Ley de Reforma Financiera de 1934 (Security and Exchange Act) por parte de los Estados Unidos de Norteamérica; razón no le falta al autor.

Ahora bien, cuando digo que se trata de una espiral de empoderamiento de dichas empresas, me refiero al devenir legislativo al que apunta el autor y que va, al menos inicialmente dentro de los Estados Unidos, generando un marco normativo por el cual se atribuye cada vez más poder a estas firmas que, hoy en día, se presentan como absolutamente necesarias —diría obligatorias— para la captación de recursos financieros tanto por particulares como entes públicos.

También es de destacar la detallada descripción que se hace de cómo las propias autoridades, tanto norteamericanas, primero, como de otros países, después, van generando unas reglas de juego que llevan a la consolidación del actual oligopolio que mantienen las tres principales firmas calificadoras: Standard & Poor's, Moody's y Fitch.

El volumen adquirido por estas compañías y, sobre todo, el control que ejercen en el mercado genera una de las más importantes disfunciones en un marco que se pretendía como de absoluto liberalismo económico.

Resulta paradójico, tal como afirma el autor, que los más firmes defensores de la libertad de empresa y mercado, en un voraz y brutal sistema capitalista, sean justamente quienes ven con buenos ojos la creación de un marco regulador que ha encumbrado a estas empresas al puesto de actores relevantes en la economía mundial, al que jamás habrían accedido sin el apoyo normativo de los diversos Estados; dicho en otros términos: grandes liberales que crecen al amparo del Estado.

Pero no sólo es el marco legal el que genera la dinámica de empoderamiento que se describe con tanta lucidez en esta obra; otro factor desencadenante es el sistema de cobro y su posterior modificación; sin duda, ha sido uno de los pasos más importantes que han servido para la configuración del actual modelo de calificación, y algo a reformar si es que se concluye que algo tan sensible como evaluar la seguridad de las inversiones no tiene que ser realizado por firmas con claros intereses económicos y orientadas al beneficio.

Como bien se describe en las páginas de este libro, cuando Moody's cambia su modelo de cobro, siendo seguida posteriormente por los otros dos miembros del oligopolio, estamos ante un cambio que pasa casi desapercibido pero que conllevará unas consecuencias de las cuales sólo ahora nos damos cuenta y que muchos siguen sin querer ver. Una detenida lectura de este obra permite afirmar que estas empresas hacen bueno el refrán de que «no hay peor ciego que el que no quiere ver».

Hasta 1971 estas empresas oligopólicas cobraban a los inversores por darles dictámenes, informes o asesoramiento sobre empresas en las cuales los poseedores de capital estaban pensando en invertir; así había funcionado siempre el negocio desde aquellos modestos comienzos en que, en 1868, Henry William Poor editó el *Manual de los ferrocarriles*, una guía para quienes querían invertir en ese aventura consistente en la construcción e implementación de líneas de ferrocarril.

En estos últimos cuarenta años la dinámica de cobro, o el sistema introducido por Moody's —pero utilizado por todas las calificadoras—, está basado en el concepto de que el «emisor paga»; es decir, quien paga la calificación es aquella empresa u organismo público que saldrá al mercado en busca de financiación, y ello unido a la orientación al beneficio de estas calificadoras, ha generado el monstruo con el que actualmente tenemos que lidiar.

Cualquiera puede imaginarse las consecuencias, así como las servidumbres, que se generan con una combinación tan

explosiva como son la necesidad y la apetencia por la obtención de beneficios por parte de las calificadoras, junto con el hecho de que la fuente de ingresos resulte ser el calificado.

El autor utiliza algunos ejemplos que permiten entender la relevancia que este sistema de cobros tiene para el resultado de la calificación; aquí se pueden utilizar multiplicidad de supuestos que permitirán alcanzar la misma conclusión: quien paga manda y el cliente siempre tiene la razón.

La contraargumentación, es decir, aquella que ofrecen las calificadoras, se sustenta en la creencia —no sin fundamento—, de la existencia de una suerte de ingenuidad colectiva que les permite contarnos cualquier tipo de fábula y, peor aún, que de forma conjunta nos la creamos: básicamente se utilizan argumentos como la existencia de reglas de conducta, de estrictas normas éticas, de compartimentación interna que evitaría el trasvase de información y lo que uno quiera imaginarse.

En realidad, una lectura atenta a los sustentados datos que nos aporta este libro permitirá entender que todas estas supuestas garantías se quedan justamente en el plano de las buenas intenciones o, muy probablemente, entran dentro de lo que es una aguda estrategia de comunicación por parte de estas empresas.

Pienso que otro de los aciertos de este libro no sólo es el estudio de la dinámica comisiva de estas firmas de calificación sino, sobre todo, una didáctica explicación del papel jugado en la creación del actual marco financiero y económico por parte de algunas entidades internacionales; éstas se nos presentan como representantes de todos nosotros, pero su creación y estructura de funcionamiento distan mucho de ser democráticas y, más todavía, de representar los intereses de los ciudadanos.

Resulta apasionante la descripción y análisis que hace Werner Rügemer de lo que él denomina «la globalización del sistema de calificación estadounidense»; la denominación y la base argumental, así como las conclusiones a las que llega

las comparto plenamente y, debo decir, también acierta a la hora de sindicar quiénes serían algunos de los cómplices de este proceso: el Fondo Monetario Internacional, el Banco de Pagos Internacionales y, finalmente, la propia Unión Europea.

Las políticas neoliberales imperantes desde hace ya décadas han llevado, entre otras cosas, a una menguante disponibilidad de recursos por parte de los gobiernos y de los entes públicos, como bien apunta el autor, y, como resultado de ello, los propios gobiernos y reparticiones públicas se han transformado en sujetos demandantes de financiación; así, desde la perspectiva de una economía orientada al endeudamiento, los propios gobiernos se convirtieron en una fuente inagotable de colocación de capitales previa a su oportuna calificación por estos monstruos que ellos mismos han ayudado a crear; éste es el punto de partida de las calificaciones a Estados y entes públicos, otra de las vías de negocio de estas empresas.

A pesar de que gobiernos y entidades públicas son buenos clientes de las empresas de calificación, los criterios que se les aplican a la hora de evaluarlos no son iguales a los que se utilizan cuando el cliente es un particular, tal cual se demuestra en este libro; lo sorprendente es que, a pesar del continuo castigo al que estas calificadoras someten a los Estados, éstos les mantienen no sólo un trato de favor sino una marco normativo que acrecienta su poder y la impunidad de sus prácticas comerciales.

Razones para ello hay muchas y, por mi parte, me apunto a una de las que se explican en este libro: el sistema de «puerta giratoria», que unido a la impunidad en el despilfarro de lo público, genera que nadie se preocupe, realmente, por el maltrato que sufre la colocación de deuda o la captación de recursos financieros por parte de los Estados y entes públicos.

Si bien el autor utiliza este concepto para referirse a la «movilidad» transversal que existe, por parte de los altos ejecutivos, entre los diversos actores del mercado financiero, creo que no es un hecho menor que este «trasvase» de recursos humanos se produzca, como se produce, entre las altas esferas de las finanzas y los altos cargos públicos.

Sin ir más lejos, un buen ejemplo lo tenemos en España donde Luis de Guindos pasó de alto cargo en el banco de inversiones Lehman Brothers a otro elevado puesto en la consultora PricewaterhouseCoopers —empresa que se encargó de la liquidación del difunto banco de inversiones que él mismo dirigía en España—; más tarde ha ocupado la cartera de ministro de Economía (su actual puesto, al menos mientras escribo este prólogo y sin perjuicio de que su puerta vuelva a girar), sin olvidar que simultaneó un cargo de consejero en la eléctrica Endesa.

En este sistema capitalista brutal, como se describe en este libro, el trasiego de altos cargos de una posición a otra —sin que se cuestione la existencia de conflicto de intereses alguno ni de incompatibilidades—, la puerta giratoria funciona y, estoy convencido, es uno de los cimientos del mal que nos afecta.

No menos relevante, a la hora de conocer la dinámica comisiva de estas empresas de calificación, es el hecho apuntado por el autor sobre la localización del domicilio legal, también fiscal, de estas sociedades en diversos paraísos fiscales; es decir, se radican en lugares donde la opacidad es la regla y donde las compañías están exentas de pago de impuestos por beneficios, todo un ejemplo por parte de quien tiene que calificar el comportamiento de otros.

Para poder comprender la malicia existente detrás del negocio actual de las calificadoras, resulta apabullante el análisis que se realiza, en una extensa parte de este libro, sobre quiénes son los dueños de las firmas de calificación de riesgo; del conocimiento de los propietarios se llega, acompañado por la mano didáctica del autor, a una mejor comprensión no ya del funcionamiento de estas mercantiles sino, sobre todo, de la falta absoluta de imparcialidad de los informes que emiten, y ello, por algo tan sencillo: nadie muerde la mano de quien le da de comer.

Leer en este libro el cúmulo de detalles que reflejan la propiedad de las empresas de calificación nos lleva a dos conclusiones: nada es lo que parece y ahora lo entiendo todo.

En todo caso, y siempre de cara a evaluar a los evaluadores o calificar a los calificadores, es sorprendente que los auténticos propietarios de estas empresas sean fondos de inversión que, a su vez, terminan siendo propietarios o accionistas relevantes de la mayor parte de los «clientes» de estas calificadoras: todo queda en casa y, de ahí, surgen algunas de las preguntas que este libro plantea como sería la de la fiabilidad e imparcialidad de estos dictámenes así como la clave para comprender la forma en que estas mercantiles operan.

Si sorprendente es la estructura de propiedad de estas empresas, más insólito resulta el entrecruzamiento de propietarios existentes entre ellas; el libro refleja con abrumadora contundencia cómo las dos principales compañías calificadoras —Standard & Poor's y Moody's— «comparten» un número elevado de propietarios entre los que destacan fondos de inversión como son Capital Group, BlackRock, Vanguard y otros.

Este solo dato sirve para cuestionar la fiabilidad e imparcialidad de los dictámenes que emiten pero, como se expone brillantemente por parte del autor, unido a los intereses de sus propietarios, que son a su vez los principales clientes de las calificadoras, permite plantear, con escaso o nulo margen de error, que estas empresas ni son fiables en sus dictámenes ni los mismos cuentan con la debida imparcialidad.

Como si esto no fuese bastante, el autor nos demuestra que los propietarios de las calificadoras participan, por ejemplo, en la totalidad de los bancos de inversión y empresas estadounidenses que conforman el denominado «Índice 500» que, por cierto, es fijado por Standard & Poor's, es decir, cierran el círculo especulativo en las altas finanzas mundiales.

Esta abrumadora presentación de contrastados datos no obsta para que, hasta la fecha, prácticamente ningún tribunal haya tomado medidas en contra de ninguna de estas empresas, a pesar de haberse presentado diversas querellas y denuncias por hechos concretos en diversos países europeos y España no ha sido la excepción; nadie parece preocuparse de cómo gobiernan y direccionan las finanzas mundiales empresas que, de no contar con el poder que tienen, hace tiempo habrían sido tratadas como auténtica «mafia financiera», según las denomina Wolfgang Hetzer desde la Oficina Europea de Lucha Contra el Fraude.

Ejemplos sobre cómo actúan estas empresas de cara a alterar el mercado y siempre beneficiar al prestamista —es decir, a sus propietarios— hay muchos, y en esta obra se citan algunos que deberían servir para abrir los ojos a jueces y fiscales con respecto a las prácticas «criminógenas», como las define el autor, que se llevan a cabo todos los días por estas firmas y, siempre, en perjuicio de quien adquiere esos productos financieros «calificados».

Muy interesante a la hora de comprender cómo opera este «negocio de la calificación» es la parte dedicada a describir los tipos de calificaciones que existen, siendo sorprendente que algunas puedan tener tal denominación. Parafraseando el título de un libro de Ernesto Ekaizer, diríamos: «¿por qué le llaman calificación cuando es coacción?».

Mientras pensaba que las calificadoras «alteraban el precio de las cosas», concretamente de la financiación, ahora descubro de forma documentada que lo que hacen es establecer su precio según conveniencia, algo más rebuscado y peligroso que la simple alteración, pero igualmente dolosa; una de estas modalidades comisivas sería lo que el autor denomina «calificaciones indicativas», que no es otra cosa que ayudar a la configuración de los productos financieros que luego ellos mismos calificarán.

Esta práctica ha quedado al descubierto en el caso de las «hipotecas *subprime*», en los Estados Unidos y, sin duda, si aquí en España se investigase, alcanzaríamos conclusiones muy similares.

Más sorprendente me resultó que el autor hable de la «alquimia de la calificación»; pero, a medida que me adentraba

en la lectura de este libro, descubro que tal término ha de ser entendido casi como cariñoso, toda vez que hay que ponerlo en relación con el volumen de trabajo que estas empresas tienen y la cantidad de empleados con los que cuentan para la emisión de sus dictámenes.

Los datos que aporta el autor para sustentar la tesis de la «alquimia» son brutales; basta tomar en consideración el siguiente: cada uno de los 3.598 analistas que trabajaban para las Tres Grandes en el año 2010 emitió una media de 760 dictámenes por año, esto nos lleva a una media de más de 2 dictámenes por día y, no olvidemos, un dictamen tiene de promedio unas 300 páginas. La conclusión es sencilla: estos chicos son auténticos prodigios de la naturaleza o, simplemente, unos alquimistas.

Otro modelo de trabajo descrito en esta obra es el de la «calificación no solicitada» que consiste en publicar informes o dictámenes que emiten generosamente estas empresas, preordenadas a los beneficios, y que se basan en la mera información abierta o pública que obtienen del «calificado»; las especulaciones que a estas alturas uno puede generar sobre la intencionalidad de este tipo de «dictámenes» serían múltiples, un gran acierto del autor es despejar la duda y centrarla en el ámbito del ilícito.

Si todo esto no nos deja sorprendidos, cosa que dudo, el autor lo consigue espléndidamente cuando describe la modalidad que denomina «calificación hostil» que, en lo personal y como penalista que soy, me llevaría a pensar en diversos tipos penales contenidos en nuestro ordenamiento jurídico.

¿En qué consiste una calificación hostil? Esta obra nos lo relata con detalle a través de algunos ejemplos que deberían servir para que jueces y fiscales se olvidasen del cuello blanco de los autores de las mismas y procediesen conforme a Derecho; comparto el criterio de que se trata de prácticas extorsivas.

Desde la perspectiva de la actual situación de crisis económica que vive España, sin duda que una parte fundamental a tener en consideración en este libro es lo que el autor denomina, con bastante acierto, «intervenciones políticas», de las cuales hemos y estamos teniendo conocimiento de forma constante en este país.

Si bien en el libro se describen casos vividos en Alemania, Francia o Austria, aquí no nos faltan ejemplos, y algunos de ellos han sido puestos en conocimiento de las autoridades judiciales, quienes han amparado dichas prácticas.

Lo que las firmas de calificación pretenden con las mismas, y cito textualmente al autor porque no podría decirlo ni mejor ni más claro, no es sólo apoyar «las prácticas neoliberales de sus clientes, sino que ellas mismas quieren forzarlas mediante intervenciones políticas concretas»; es decir, provocan o generan el escenario que necesitan para sus propios intereses, pero amparándose en el respaldo que les da esa condición «cuasi estatal» que se les ha ido asignando a través del entramado regulatorio que se ha gestado específicamente para su propio beneficio.

Como bien se describe en esta obra, estas empresas han hecho una decidida apuesta por la cultura del endeudamiento, la cual sólo beneficia a aquellos que disponen del excedente de capital necesario para actuar como prestamistas, es decir, fondos, bancos de inversión y banca en general; en la consecución de este fin, que está de más decir que es el de sus propietarios, las calificadoras actuarán dando pautas de comportamiento o de generación regulatoria para facilitar la creación del escenario que más beneficie a estos intereses.

Este proceso de generación de un marco legal favorable al endeudamiento lo gestan a través de sus múltiples informes y dictámenes pero, especialmente, lo hacen a través del castigo a aquellos Estados que legislan en sentido contrario a sus intereses y, también, mediante los denominados anuncios, comentarios o anotaciones específicas.

Lo que nunca se les ha visto hacer, y en eso tiene toda la razón el autor, es apostar por la generación de una regulación que apuntase a gravar más intensamente las ganancias del capital o del patrimonio; eso no lo aconsejarían porque iría en contra de

los intereses de sus propietarios, aun cuando en determinado momento una sana práctica económica lo aconsejaría.

En este libro se explica muy bien cómo actúan las calificadoras en caso de que un país vea rebajada fuertemente su calificación y, por esa razón, suban drásticamente los intereses, generándose una imposibilidad de cumplir sus obligaciones o un riesgo de *default* elevado.

Aquí, en España, conocemos muy bien esta dinámica comisiva que, también, fue objeto de denuncia penal, la cual fue archivada sin la más mínima investigación[1]. Primero se castiga a una economía, como la nuestra, a través de una calificación negativa para luego, cuando se elevan absurdamente las tasas de interés producto de esa misma calificación, aconsejar —diríamos imponer— que se generen cambios legislativos o administrativos que permitan asegurar tanto el pago de los intereses como la devolución de los capitales recibidos.

En todo caso, la reciente sentencia de la Corte Federal de Justicia Australia, por la cual se condena a Standar & Poor's a indemnizar a una serie de ayuntamientos de Nueva Gales del Sur por los perjuicios causados con sus «recomendaciones», abre la puerta a que en otros países se comience a comprender la verdadera naturaleza y relevancia de las supuestas «opiniones» que estas empresas emiten y con las que alteran el curso del mercado.

Las recetas que nos aplican estos sabios de la usura, que no de la economía, siempre pasan por la misma medicina: recortes sociales, disminución de los servicios públicos, reducción del número de funcionarios, venta de empresas de titularidad pública, etc.; todo esto lo estamos viviendo, pero lo que es un acierto de este libro es explicarnos el motivo de ello: una defensa a ultranza de aquella parte del neoliberalismo económico que beneficia a sus patronos y, por otra parte, la generación, por vía de recortes, de saldos favorables que permitan cumplir con las obligaciones contraídas.

1 El proceso de esta denuncia, en la que participó Gonzalo Boyé, en su calidad de abogado, es descrito en el anexo al final del libro.

Desde una perspectiva estrictamente económica, el planteamiento del autor es claramente correcto, cuando se pregunta: «¿qué tendrá que ver lo altos que sean los salarios con el saneamiento de los presupuestos estatales?». Compartimos el criterio, no tiene nada que ver e, incluso, la economía funciona justamente en sentido contrario: cuanto más altas sean las rentas, mayores ingresos, por vía de tributos, tendrá el Estado y más fácilmente podrá sanear su economía.

Tema no menor y que también es tratado en este libro es el de los «servicios complementarios» que prestan las calificadoras o, mejor dicho, de los que se valen para poder generar el ambiente informativo necesario para el aterrizaje de sus dictámenes. Dentro de este tipo de servicios hay que destacar los servicios de gestión de índices (por ejemplo el ya mencionado S&P500) o la elaboración de noticias a través de publicaciones tales como *Weekly Credit Outlook*; es decir, generan opinión y luego aportan la solución para alcanzar el objetivo establecido en dicha opinión; un negocio redondo, si no fuese por el conflicto de intereses que eso representaría si se les aplicase la Ley a la que estamos todos sometidos.

Quien decida adentrarse en el apasionante relato que contiene este libro descubrirá, no sin estupor, que por parte de las autoridades, primero norteamericanas y luego europeas, se ha gestado todo un entramado jurídico que impide cualquier tipo de control sobre cómo se generan los dictámenes que elaboran estas empresas y, peor aún, que les exime de cualquier responsabilidad al respecto.

Estas compañías, adalides del neoliberalismo más brutal, sustentan su poder, pero sobre todo su impunidad, en un entramado de regulaciones que, al menos en apariencia y hasta que algún juez o tribunal decida poner coto a esto, impide la exigencia de cualquier responsabilidad; y esa impunidad es la que les permite destruir economías nacionales sin que tengan que responder por ello.

Ahora bien, si hay que culpabilizar a alguien de esta situación de protección no es, exclusivamente, a las calificadoras

sino también y especialmente a los representantes populares, que no sólo lo permiten sino lo alientan con la elaboración de normas imbricadas que impiden esa necesaria exigencia de responsabilidad. La primera responsabilidad es política y es a los gobernantes a quienes debería exigírseles una rotunda modificación de este escenario; la cuestión es si están o no dispuestos a asumir ese rol que las sociedades occidentales les están demandando en estos momentos.

Un buen ejemplo de lo que estamos planteando —y que el autor aborda de forma impecable— es la posición adoptada por la Comisión Europea en 2006, cuando estableció, y así lo anunció, que no era necesaria una regulación legal europea de las actividades de las empresas de calificación porque bastaba con la dinámica de autorregulación que seguían las mismas, situación que poco ha cambiado hasta la fecha.

A pesar de la actual crisis del euro y de la evidencia de las prácticas de estas empresas así como de su responsabilidad en las mismas, la clase política europea se viene resistiendo, cuando no negando, a buscar una solución integral a este problema; tal vez, pasaría por la creación de una auténtica agencia europea de calificación y que la misma tuviese carácter estatal, aun cuando comparto el criterio del autor en el sentido de que el cambio debe ser mucho más profundo, que no pasa por sustituir a los actores ni por restringir sus poderes, tampoco por la introducción de una mayor competencia: debemos trabajar de cara a un cambio que lleve a la economía a unos parámetros en los que realmente se vele por el bien común, como con acierto concluye el autor.

La economía es algo suficientemente delicado como para dejarla en manos de unas pocas empresas privadas que mueven sus piezas en función de sus intereses y que, mediante instrumentos tan perversos como los dictámenes que emiten las calificadoras, pueden direccionarla en uno u otro sentido.

Las prácticas de las calificadoras que se revelan en esta obra apuntan, en los términos en que vienen expuestas, directamente a la comisión de hechos que pueden ser calificados

como delito; así también lo hemos entendido en España cuando interpusimos una querella criminal por unos presuntos delitos de uso de información confidencial y de maquinación para alterar el precio de las cosas.

Cuando se presentó la querella sabíamos que su recorrido sería corto; existía una razón de peso para ello: el brutal poder de las empresas de calificación y la sumisión incondicional de los poderes públicos a dichas mercantiles. Lo que no sabíamos eran dos cosas: en primer lugar, lo corto que sería el recorrido —es decir, lo mucho que estaban implantadas en España unas empresas cuyas sedes sociales están en paraísos fiscales— y, en segundo lugar, tampoco sabíamos todo lo que hoy conocemos gracias el magnífico trabajo que Werner Rügemer presenta en esta obra.

Finalmente, creo que es conveniente advertir al lector —pues quien se aproxime a este libro pensando que es un compendio de datos de carácter económico o legal se equivoca— de que estamos ante una obra claramente comprometida con una idea muy clara y, sobre todo, con una visión de la economía planteada desde la izquierda, desde una izquierda moral y respetuosa de los derechos humanos, sociales y económicos, lo que le da un valor añadido que en pocas obras de estas características se encontrará.

El autor no se limita a exponer la dinámica comisiva o la forma de actuar de estas empresas, explica la gravedad de sus acciones y sostiene con valentía que estamos ante hechos constitutivos de delito y ante la mayor de las impunidades y, como no podía ser de otra forma, contextualiza los hechos y propone soluciones, todas ellas desde su visión ética de la Economía y del Derecho.

En Madrid, a 30 de noviembre de 2012

* Gonzalo Boye Tuset es abogado penalista y redactor de la querella contra las Agencias de Calificación presentada en el 2011 en los tribunales españoles.

I. Introducción

Las agencias de calificación son objeto de atención mediática y política desde la última crisis financiera y económica en 2007. Para ser más precisos, diríamos que la atención recae sobre tres agencias de calificación, las *Big Three*, a saber: Standard & Poor's, Moody's y Fitch. Ellas se han convertido desde hace un siglo en agentes de la industria financiera, sobre todo en EE.UU. y en el centro financiero del capitalismo, el neoyorquino Wall Street. Y hace más de tres décadas que son agentes integrados de la economía globalizada en los llamados países en vías de desarrollo, así como en los llamados países desarrollados. Hoy en día se las considera poderosas, pueden (aparentemente) tomar decisiones sobre países y sobre grupos completos de países. ¿Cómo puede ser entonces que operen la mayor parte del tiempo en la sombra?

Para comenzar, vamos a ver el siguiente caso: todo parece indicar que, en la Alemania actual, hay un único ciudadano que exige responsabilidades concretas a una agencia de calificación. El pensionista Jürgen Hillebrand ha demandado a la sucursal alemana de Standard & Poor's (S&P) por daños y perjuicios. Su acusación: haber perdido 30.000 € por la calificación falsa de valores de Lehman Brothers, el banco que

quebró. En 2008 compró certificados de Lehman, que publicitaba el Citibank en Wilhelmshaven en sus prospectos, a los que S&P daba la buena nota A+. S&P estableció dicha calificación por encargo de Lehman, la cual pagó a S&P unos horarios a cambio. La agencia, por lo tanto, ha de responder por ello. Hillebrand puso la demanda ante la Audiencia Provincial de Fráncfort del Meno, porque es aquí donde la agencia tiene su sede alemana[1].

El abogado Jens-Peter Gieschen, que trabaja con el catedrático Kai-Oliver Knops, en interés de miles de inversores damnificados, se ha propuesto recorrer con este recurso modelo todas las instancias judiciales. El legislador aún no ha actuado. En Alemania, una denuncia contra una agencia de calificación es terreno jurídico inexplorado y, por eso mismo, necesaria. Naturalmente, las agencias temen que «una vez se determine la obligación de indemnizar por daños y perjuicios causados por calificaciones falsas, esto pueda significar un riesgo de miles de millones para las agencias»[2].

Aún no se ha llevado a las agencias de calificación a rendir cuentas por la cuantía y las consecuencias de sus calificaciones falsas en todo el mundo. Nueve meses después de la presentación de la demanda por parte de Hillebrand tuvo lugar en la Audiencia Provincial de Fráncfort el primer juicio. El abogado de Standard & Poor's argumentó que la demanda era improcedente: en efecto, la agencia posee una oficina en Fráncfort, pero la sede de Standard & Poor's Financial Services S.L. (filial responsable de las calificaciones) está en Nueva York; en Fráncfort no tienen ni sede ni personal propio. En consecuencia, sólo podrían ser demandados en EE.UU. La Audiencia Provincial de Fráncfort se sumó a dicha argumentación, se declaró incompetente y no admitió la demanda.

1 «Erster Anleger klagt in Deutschland gegen Ratingagentur», *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 08.06.2010.
2 Kanzlei [despacho de abogados] KWAG: «Ratingagentur Standard & Poor's im Zusammenhang mit Lehman-Rating verklagt», comunicado de prensa, 07.06.2010.

No obstante, esta argumentación contradice el hecho de que en la página web de la agencia el despacho de Fráncfort se presenta agrupado bajo el nombre de Standar & Poor's, así como que el jefe para Alemania, Torsten Hinrichs, se presente en repetidas entrevistas y magacines no como representante de una filial, sino como el representante de la agencia, cuyas calificaciones justifica. La sucursal de Fráncfort firma, además, como Standard & Poor's Credit Market Services Europe, responsable de las sucursales en toda Europa. Cuál es la relación exacta es algo que S&P no aclara: en el registro mercantil no aparece la obligatoria lista de accionistas ni las escrituras[3].

Si fuera necesario, Gieschen, el abogado de Hillebrand, quiere poner una denuncia contra la agencia por fraude procesal[4]. Con este fin, ha recurrido a una disposición apenas aplicada del Código de Procedimiento Civil: existe una «jurisdicción especial de bienes» para el caso en que el demandado no resida en el país o no tenga sede en el mismo, pero sí que disponga de patrimonio. Gieschen pudo probar que la agencia posee saldo activo en el Deutsche Bank e incluso que tiene deudas pendientes con él. Interpuso un recurso, el Tribunal Regional Superior confirmó la competencia de los tribunales de Fráncfort y admitió la demanda. Ahora, la Audiencia Provincial tendrá que examinar de nuevo el caso[5].

Vemos de esta manera algunos asepectos característicos del comportamiento de las agencias de calificación: en primer lugar, niegan por principio cualquier responsabilidad respecto a sus actos. En segundo lugar, actúan globalmente, pero rehúyen con estratagemas jurídicas la tangibilidad legal. Se remiten a la posibilidad de interponer una demanda en EE.UU., pero hasta ahora allí todos los gobiernos, autorida-

3 www.unternehmensregister.de, entrada Standard & Poor's Credit Market Services Europa Limited, consultado el 25.11.2011.
4 Kanzlei KWAG: «Prozessbetrug? Strafanzeige gegen Standard & Poor's», comunicado de prensa, 23.02.2011.
5 Kanzlei KWAG: «Klage gegen Standard & Poor's zulässig», comunicado de prensa, 28.11.2011.

des y juzgados eximen de responsabilidad a las agencias. En tercer lugar, S&P trabaja con estructuras empresariales intrincadas que a veces infringen, como ya ha ocurrido en Alemania, ordenanzas nacionales. En cuarto lugar, la justicia alemana también se pone de entrada de parte de la agencia, y es un ingenioso abogado el que tiene que obligarla a cambiar de parecer. En quinto lugar, ni la Comisión del Mercado de Valores alemana ni el Gobierno alemán exigen responsabilidad a las agencias. Numerosos demandantes han tenido experiencias similares en Grecia, España y Portugal[6].

A pesar de las críticas, las preguntas clave no sólo son obviadas por los medios de comunicación generalistas, sino también por aquellos «cercanos a la economía» que podrían esclarecer la situación. De todos modos, las respuestas basadas en modelos explicativos de corte economicista o puramente económico resultan más bien un obstáculo, tanto si pertenecen —generalizando— a posicionamientos de derecha, izquierda o centro de la actual ciencia por excelencia: la economía. En general, promulgan discursos pro o anticapitalistas. La economía es demasiado importante, de eso estoy convencido, como para que la dejemos en manos de los economistas. Es por ello que mi aproximación al problema parte del concepto de «poder del capital»[7]. Según éste, el capitalismo económico se ha descompuesto en sí mismo de una manera jerárquica y conflictiva a la vez. Además, se vincula con diferentes sistemas políticos y eclesiásticos; se nos presenta, por ejemplo, como democracia capitalista occidental, pero también

6 «Rating-Agenturen haben mein Land zerstört»,*Spiegel Online*, 28.02.2011; «Ärger für Moody's & Co», *junge welt*, 03.03.2011 (demandantes españoles); «Riesige Gewinne in drei Minuten», *Süddeutsche Zeitung*, 08.04.2011; www.stopspeculators.gr (demandantes griegos), consultada el 10.08.2011.

7 Ver Jonathan Nitzan y Shimshon Bichler: «New Imperialism or New Capitalism?», *Review XXIX*, 1/2006, pp. 1-86. El grupo de investigación canadiense-israelí elaboró su enfoque partiendo de análisis empíricos detallados de la economía israelí y de los territorios palestinos ocupados. Ver de los mismos autores: *The Global Political Economy of Israel*, Pluto Press, Londres, 2002.

como capitalismo feudal-islamista o demócrata-cristiano. Incluso se ha desarrollado un capitalismo comunista de Estado. Y todas estas formas no son ni mucho menos iguales, a pesar de que son todas capitalistas.

En este libro me ocuparé, únicamente, del capitalismo «occidental», porque a él pertenecen las tres grandes agencias de calificación. Éste no propicia, como se afirma, la competencia y el mercado y tampoco quiere ayudar a imponer el capitalismo económico, el mercado o la competencia a nivel mundial, ni tan siquiera la democracia, como se suele decir. Aspira a mucho más, aspira a la propiedad exclusiva occidental.

Por eso, me planteo una pregunta hasta ahora obviada: ¿a quién le pertenecen las tres grandes agencias de calificación? Como veremos más adelante, se trata de los mismos propietarios que, por otro lado, son copropietarios de grandes bancos y grupos empresariales multinacionales. Se abre así una perspectiva muy diferente en cuanto a los criterios y las prácticas de las agencias de calificación: no obran por cuenta propia, como supone la opinión pública, sino que son un simple apéndice de sus propietarios.

Las agencias evalúan el riesgo de impago por parte de empresas o países, aunque no estén interesadas ciertamente en que los prestatarios devuelvan íntegramente sus préstamos. Es por eso que los grandes deudores son en este momento los mejor puntuados bajo la condición, eso sí, de que reciban nuevos préstamos y puedan pagar los intereses. El cometido de las agencias no es la reducción de la deuda, sino el sobreendeudamiento sistémico. Y esto es así porque las deudas, es decir, los préstamos, son sólo la base para operaciones financieras de mayor alcance, para derivados, gracias a los cuales los propietarios de las agencias de calificación obtienen sus grandes ganancias.

Se hace así comprensible el curso tomado por las crisis de empresas y Estados que, desde el punto de vista de las agencias y de sus propietarios, conforman coyunturas especialmente lucrativas. Y por lo tanto resulta comprensible que las calificaciones no sean estimaciones «objetivas», sino instru-

mentos unilaterales, estratégicamente condicionados de poderosos agentes financieros.

El objetivo de este libro es describir por primera vez, de forma detallada y coherente, la naturaleza de dichos instrumentos y, en consecuencia, cómo se forman y operan las calificaciones. Podremos observar que, aunque a las agencias y sus propietarios el bienestar de las empresas, los empleados, los beneficiarios de transferencias estatales, las economías nacionales y los países, no les son completamente indiferentes, le dan una importancia de segundo orden; los posibles daños colaterales, devastaciones o hundimientos forman parte del modelo de negocio.

El poder que tienen las agencias no emana sólo de sus poderosos propietarios, sino, además, de una segunda fuente: los gobiernos y los parlamentos legisladores del capitalismo occidental les encomendaron la tarea oficial de regular el sistema crediticio. Este sistema mixto público-privado, desarrollado en EE.UU., se globalizó a partir de los años setenta y fue introducido en las regulaciones nacionales, en el sistema internacional de los bancos centrales, en el Fondo Monetario Internacional (FMI), en el Banco Central Europeo, así como en la práctica cotidiana de la industria financiera. Los propagandistas de la «desregulación» no han desregulado, como afirman, el sistema financiero, sino que gracias a la ayuda de las agencias de calificación han logrado instaurar un sistema de regulación nuevo, de dominio ahora privado, apoyado estatalmente.

Las calificaciones perjudiciales destinadas a empresas, empleados, consumidores, economías nacionales y Estados han dado origen con frecuencia a críticas. Pero los numerosos intentos de reforma en EE.UU. y Europa no han cambiado lo más mínimo la situación. Únicamente el intento chino resulta destacable, dado que va asociado a otra clase de capitalismo. Los intentos de reforma en el capitalismo occidental están abocados al fracaso mientras se siga considerando a las agencias agentes autónomos y sigan impunes las prácticas de sus propietarios.

El presente viaje exploratorio no sólo ha de conducirnos al «corazón de las tinieblas», sino que contribuirá a abrirnos a las mejores soluciones. Así, al final del mismo, tendremos que plantearnos sobre qué bases debería construirse la concesión de créditos, en particular, y la gestión económica, en general, para que estén al servicio de los derechos humanos y de la supervivencia tanto segura como digna de la humanidad.

En el libro hablo de «crisis financiera» porque así lo hace «todo el mundo». Sin embargo, no se trata en verdad de una crisis de deuda pública o financiera, sino de la forma privada, imperante en el capitalismo occidental —en la actualidad sólo llevada al extremo e incentivada estatalmente—, de generación monetaria por parte de determinados agentes financieros entre sí y de las consecuencias que se derivan para el «resto» de sociedades. Esto se puede explicar de manera muy ilustrativa a partir del comportamiento y el modus operandi de las agencias de calificación.

Aun cuando para facilitar las cosas hablo de «globalización», no me refiero al supuesto libre intercambio de información, bienes, servicios y capital, sino al proceso real de la hasta ahora alcanzada y aún perseguida conquista del mundo por el poder del capital occidental. Las agencias de calificación ofrecen, también en este punto, un material de análisis revelador.

Asimismo, empleo el concepto «neoliberalismo» por ser ya de uso común. Aunque en realidad, las prácticas que se califican con dicho término no son nuevas del todo y el concepto «liberal» enmascara la brutalidad del mismo y el ataque a los derechos humanos que supone. Pero aún no se ha encontrado una expresión más adecuada; lo que demuestra que el análisis aún no ha logrado encontrar el «concepto adecuado», tampoco en sentido figurado.

Quisiera agradecer sus sugerencias críticas a Renate Börger, Brigitte Evers y Elmar Wigand, así como a Tabea Koepp, Johanna Tönsing y Michael Volkmer de la editorial Transcript.