

Sergio Jara Román
Piñera y los leones de Sanhattan
Crónica del auge de la elite financiera chilena



I

El surgimiento de los Citi boys

A lo lejos, el brillo de la cima nevada del macizo Aconcagua encandila a un reducido grupo de corredores de bolsa y banqueros de inversión que suben en fila india una de las pistas de esquí de Portillo, el exclusivo centro invernal que se empina en lo alto de la cordillera de los Andes, a cuarenta kilómetros del límite fronterizo entre Chile y Argentina. Adelantados van Edward Dreyfus y Carlos Cartoni, buscando las rutas más difíciles para el descenso. Rezagado, Sebastián Piñera sube como puede y trata de dar caza al contingente. No lleva ropa adecuada para la ocasión y su fama de mal esquiador lo antecede. Por eso, precisamente, ha sido invitado. Y por eso, también, Dreyfus y Cartoni se han adelantado buscando las bajadas más difíciles. La idea, han planeado, es desquitarse, hacerlo caer, humillarlo.

Piñera viste unos holgados jeans. También un gorro de lana y una parka de mangas y solapa anchas que recién ha conseguido. Todo le queda grande y sus manos, diminutas, apenas se asoman por la ropa cuando levanta los brazos. No parece enterarse de la broma que Dreyfus y Cartoni, junto a otros compañeros de trabajo, han decidido jugarle. Quieren aguarle la fiesta, hacerle sentir el rigor que les provoca a diario en la recién formada oficina del Citicorp-Santiago S.A., el primer banco de inversión sofisticado en instalarse en Chile. Pero él ni siquiera lo sospecha y, quizás por eso, no duda en lanzarse tras el grupo de ejecutivos que comienza un rápido descenso por una larga alfombra de hielo blanco que se forma frente a sus ojos.

Al poco andar pasa lo inevitable. Piñera, en su esfuerzo por zigzaguear los obstáculos, derrapa y cae constantemente, atrasando la marcha del grupo con cada sacudida. “Sigán nomás”, se

le escucha decir, ya con sus jeans mojados desde las rodillas hasta los pies. Pero el grupo no sigue. Lo esperan y, con cada nueva caída, ríen a carcajadas. Así se la pasarán todo el día, recuerda uno de los presentes. Riéndose, humillando a un joven Piñera que, en esa época, a comienzos de los años ochenta, todavía nadie sospechaba que sería una figura central del mercado de valores, un controvertido empresario, un senador de luces y sombras, y presidente de Chile en dos ocasiones.

Quienes sí han compartido desde joven con él, aquellos que lo conocen desde los años en el Citicorp, saben de su hambre por el poder y celebran su capacidad para hacer grandes negocios. Aunque también conocen su carencia de sentido común. Piñera es torpe en lo social, en lo emocional y, probablemente, esas características lo llevaron aquel día a no reconocer la *vendetta* que habían preparado en su contra. Por la tarde, en el restaurante del centro invernal, le dirá al grupo de banqueros de inversión y corredores que ese ha sido el mejor día de su vida en muchos años, lleno de adrenalina y aventuras. Nadie se atreverá a contradecirlo. Menos a enrostrarle que el objetivo del grupo era humillarlo. A fin de cuentas, era el jefe de la mayoría de los presentes.

Han pasado más de treinta y cinco años desde ese episodio y Edward Dreyfus, uno de los que estuvo ahí, lo recuerda como una jugarreta, aunque reveladora de la competencia interna que vivían.

“¿Las bajadas más difíciles?”, pregunta al otro lado de la línea cuando le recuerdo esa anécdota. “Sí, hacíamos ese tipo de cosas y algo de eso hubo cuando fuimos a esquiar. Sebastián y yo éramos colegas, pero también competidores. Había una alta rivalidad, nos hacíamos zancadillas”, reconoce antes de explotar en una risotada estridente, como si fuera la caricatura de uno de esos viejos banqueros que siempre lucen satisfechos¹.

1 Entrevista con el autor.

El joven Piñera había llegado a Citibank en 1980 para asumir como gerente general de Citicorp, un banco de inversión que incluía una corredora de bolsa y una administradora de fondos mutuos, entre otros negocios. Y lo había hecho tras dejar en septiembre de ese año el Banco de Talca, entidad que entró en crisis, en parte, por su riesgosa gestión al otorgar préstamos a empresas del grupo Calaf-Danioni, que controlaba la institución financiera (Salazar, 2009: 67).

Piñera vivía una segunda oportunidad en los negocios en el recién creado banco de inversión y Edward Dreyfus —o Ted, como es conocido en Chile— era su par a cargo de la gestión del banco comercial. Pero también oficiaba como su jefe, pues el poderoso *holding* estadounidense lo había puesto ahí para que operara como “el número uno” de todo el grupo y así ejecutara personalmente la relación con la dictadura que conducía el general Augusto Pinochet. Dreyfus había llegado al país a fines de 1979 y, en los hechos, Piñera aterrizaba un año después en el banco para hacerle el peso desde el área de inversiones.

“En esa época había una gran rivalidad entre las dos áreas”, dice Dreyfus, quien conoció de cerca el papel que jugó Piñera y su celebrado grupo de ejecutivos en la economía del país en toda la década del ochenta.

Fueron años turbulentos en lo económico, con devaluaciones del peso, intervenciones bancarias, privatizaciones a precio de huevo y programas de conversión de deuda externa proliferando en toda la región. Fueron los años que marcaron el auge y colapso del llamado “primer milagro chileno” y, con ello, la abrupta caída en desgracia de los Chicago boys, ese selecto grupo de ejecutivos que reclutó Pinochet para que enrielarán la economía. Pero también fue la época del resurgimiento de ese grupo de economistas y del denominado “segundo milagro chileno”, con un nuevo paquete de reformas económicas que perduran hasta hoy.

En lo político, la dictadura de Pinochet parecía fortalecida al inicio de la década, tras la aprobación fraudulenta (Fuentes, 2014) de una nueva Constitución. Pero el régimen pronto decaería fuertemente debido a una creciente oposición, tanto armada

como pacífica. En ese complejo ambiente, Piñera se movió como pez en el agua. Supo dejar atrás su difícil paso por el Banco de Talca y enfrentar la primera parte de la década agazapado en los negocios, llegando a ganar incluso su primer millón de dólares (Del Solar y Daza: 98). La parte final de la segunda etapa de los ochenta, con el país caminando hacia la democracia, lo pilló con un pie en los negocios y el otro en la política, revelando tempranamente esa característica dualidad que por años lo persiguió.

Piñera, en todo caso, no navegó solo. A inicios de los ochenta reclutó a un grupo de jóvenes ingenieros comerciales para el Citicorp-Santiago. A mediados de la década los formó en el poco conocido rubro de la banca de inversión, convirtiéndolos en avezados corredores de bolsa, o *traders*, que es como se conoce en el sistema financiero a los operadores, quienes pasan horas y horas frente a las pantallas de sus computadores comprando o vendiendo acciones, entre otros valores. Luego, este trabajo los catapultó a distintas empresas, gremios e incluso a La Moneda. De hecho, un pequeño contingente de ese grupo de ejecutivos lo acompañó ese día de esquí y carcajadas en Portillo, a inicios de los ochenta.

Al igual que los Chicago boys, quienes con *El ladrillo*² cimentaron las bases económicas de la primera parte de la dictadura, la mayoría de los ingenieros comerciales que Piñera reclutó eran egresados de la Universidad Católica. Fueron formados académicamente por los Chicago boys en esa casa de estudios y, a primera vista, parecían ser la generación de relevo, la que tomaría la posta. Pero prefirieron los negocios a la política pública y pusieron sus primeras fichas en el Citicorp-Santiago que comandaba Piñera.

Hoy, la mayor parte de ellos son influyentes empresarios y dirigentes gremiales. Escriben columnas en medios de comuni-

2 *El ladrillo: bases de la política económica del gobierno militar chileno*, es un libro que fue construido en 1972 con el aporte de varios economistas, entre ellos, Andrés Sanfuentes, Juan Villarzú y José Luis Zabala Ponce. En 1992 se reeditó en formato digital e incluía un prólogo de Sergio de Castro, exministro de Hacienda de Augusto Pinochet.

cación, encabezan seminarios, critican al gobierno de turno y realizan grandes negocios: hay, entre ellos, esos transparentes, celebrados por todos, y también de los otros, los opacos, aquellos que caminan por el filo de la justicia. Ya no van juntos a la nieve ni se atreven a jugarle ese tipo de bromas a Piñera. Pero sí se juntan a cenar en grupo y, varias veces al año, se reúnen a recordar viejos tiempos en alguno de los bares que colindan con el Parque Araucano, en el sector oriente de Santiago. Lo hacen, pretensiosamente, al alero del que denominaron “Club Social Alumni Citibank”, una especie de club secreto que emula las reuniones de los egresados de universidades estadounidenses.

Piñera es el referente obligado de este grupo de ejecutivos y empresarios. Algunos formaron parte de su primer gobierno como ministros y embajadores. Otros, lo asesoraron en el denominado “tercer piso” de La Moneda³. En su segundo mandato, un grupo de ellos se quedó con parte de la administración de su millonario fideicomiso. Son influyentes entre sus pares y, tal como lo fue Piñera con ellos, ahora son los referentes de otra camada de ávidos banqueros de inversión y corredores de bolsa. La prensa económica lo sabe. Por eso los ha bendecido como la generación dorada del Citicorp y a veces los llama “Piñera boys”, “Citi boys” o, simplemente, “Golden boys”. Ellos se reconocen de esa forma y celebran ser sus discípulos.

La que sigue es la historia de Piñera y su generación dorada. Pero también la de decenas de corredores que crecieron envidiándolos, emulándolos, en un sector del oriente de Santiago que daba sus primeros pasos para constituirse en el barrio financiero que es hoy: Sanhattan, como lo apodó burdamente un artículo del desaparecido diario *La Nación*, cerrado, irónicamente, por Piñera en su primer gobierno.

Es la historia de una generación de jóvenes ejecutivos que comenzó su carrera en los ochenta, explotó en los noventa y se constituyó, durante las últimas dos décadas, en una nueva clase social: la del *yuppie* chileno. El camino no fue difícil. Mientras

3 “El «tercer piso» de Piñera vuelve al ataque”. *La Tercera*, 1 de agosto de 2010.

el país aún lidiaba con la imagen de Pinochet, ellos operaban reservadamente en un mercado con una regulación casi inexistente y, cuando se vieron amenazados, supieron intervenir en la política pública para su propio beneficio. El país, sin darse cuenta, se moldeó y acomodó a esta nueva y salvaje clase de hombre de negocios.

EL CITICORP DE PIÑERA

“¿Viste que vuelve la banca extranjera? Sí, y el primero es el First National”, dice una antigua caricatura que *El Mercurio* publicó en sus páginas editoriales en 1975. Para el diario, el First National City Bank hacía honor a su nombre en inglés al convertirse en el primer banco en volver al país tras la caída de la Unidad Popular (UP), entre una serie de otras instituciones que seguirían su camino.

“En el momento que se autorizó la vuelta de la banca extranjera en la forma de sucursal, fuimos los primeros en volver”, dice Ricardo Anglés, un viejo gerente del Citibank que se ha pasado los últimos cuarenta años de su vida gestionando operaciones locales del banco en Argentina, Brasil, España y Chile⁴.

El ejecutivo clave en la tarea de revivir al Citibank en el país fue Tomás Müller Sproat, un joven chileno que trabajaba para la institución financiera en Venezuela y que fue retornado con la misión de reabrir operaciones. Trabajaría hasta 1978 en Citibank. Luego sería el interventor del Banco Osorno y en 1985 formaría, junto a otros accionistas, su propio banco de inversión: Inversiones Inmobiliarias Trust (IM Trust, hoy Credicorp Capital), el tercero más grande del país actualmente tras LarrainVial y BTG Pactual Chile.

Muchos años después, Müller tendría su propia cadena de centros comerciales (Mall Plaza) y en 2010 sería nombrado por Piñera embajador en el Reino Unido. Ahí sería el anfitrión año tras año de las jóvenes promesas chilenas del mercado de valores

4 Entrevista con el autor.

que viajan a la *city* inglesa para celebrar el “Chile Day”, una especie de día del corredor de bolsa chileno, pero que se realiza en Inglaterra o Estados Unidos, con paseos por la bolsa de día y destapes de champaña por la noche. Müller volvería a la administración de activos en 2006 al fundar Altis, una poderosa boutique financiera que se quedó con parte del fideicomiso que Piñera anunció en marzo de 2018, una semana antes de asumir su segundo mandato presidencial.

Pero en diciembre de 1975, Müller apenas comenzaba su carrera y con una simple solicitud al Ministerio de Hacienda traía de vuelta el Citibank al país. El gobierno autorizó el 15 de ese mes el reingreso del First National City Bank a Chile. El 15 de junio de 1976, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) daba su visto bueno para el cambio de nombre de la entidad a Citibank N.A., lo que en los hechos significaba el corte de cinta oficial a nivel local.

El retorno del banco estadounidense, como dice Anglés, respondía a la idea de que las condiciones económicas del país mejorarían. Pero también a garantías financieras que la dictadura les otorgó a los capitales foráneos, uno de sus principales objetivos en materia económica. En efecto, el 11 de julio de 1974 Pinochet promulgó el Decreto de Ley N° 600, el estatuto de la inversión extranjera que establecía invariabilidad tributaria, entre otras garantías, precisamente para los inversionistas extranjeros.

Müller, el primer gerente general del Citibank tras su retorno al país, aprovechó esa nueva franquicia tributaria y el banco invirtió de inmediato cuatro millones de dólares. ¿El objetivo? Apuntalar con financiamiento y asesorías financieras al sector privado.

“La forma de operar del banco es dirigirse más bien a la empresa. Excepcionalmente se aceptará la existencia de cuentas personales. La idea es no ser un banco más y ofrecer el servicio tradicional, porque es bien poco lo que se podría aportar y, en términos generales, el mercado ya está bien servido”, decía Müller en 1976 (Rubio, 1989).

La casa matriz de la entidad en Estados Unidos seguía ese mismo patrón.

“El negocio bancario institucional ha constituido tradicionalmente el grueso de las actividades de Citicorp, tanto en volumen de ingresos como de beneficios”, dice Fernando Rubio en su investigación *La estrategia de Citicorp en Chile*.

El problema de aquello, y que aún no advertía la corporación, era que las empresas, cada vez más, buscaban financiamiento y asesoría en un nuevo tipo de banco, uno que explotaría con fuerza durante los próximos años.

Aunque parece lejano, el *crash* económico de 1929 tuvo mucho que ver en la creación de la banca de inversión y en las decisiones que Citibank tomaría varias décadas después. Esa crisis y el poder absoluto que mostraba la casa J.P. Morgan Co., que dictaba el orden financiero en Estados Unidos a través de su banco y cientos de empresas asociadas, provocó que se dictara la ley Glass-Steagall, que transformaría Wall Street, el referente ineludible del mercado de valores criollo.

La aprobación de esa ley implicó, entre otras medidas, que los bancos separaran sus actividades comerciales (tomar depósitos y prestar plata) de las de inversión (asesorar empresas, emitirles bonos y acciones).

“La banca comercial era la elección obvia: nadie podía ver entonces que algunas décadas más tarde sería mucho más barato y confiable para las empresas y los gobiernos emitir bonos que seguir pidiendo y arrollándose ante los mismos préstamos de siempre”, relata Hernán Iglesias Illa en su libro *Golden boys, vivir en los mercados*, una crónica sobre *traders* argentinos que operaron en Wall Street, creando y luego apropiándose del negocio de la deuda externa latinoamericana.

El negocio de inversión del Citibank, en esa época, era pequeño y lo seguiría siendo, pues se desarrollaba al alero de la banca comercial. Citibank de a poco se fue incorporando formalmente al negocio de la banca de inversión y no fue sino hasta 1985, cuando el argentino-estadounidense John Reed asumió como presidente de la entidad, que el banco se reorganizó con tres

áreas claras: banca individual (personas), institucional (empresas y gobierno) y de inversión (empresas).

En Chile, sin embargo, parte de ese camino ya había sido transitado por un grupo de ejecutivos comandados por Sebastián Piñera. En 1980, el poderoso grupo Cruzat se asoció con Citibank para crear Citicorp-Santiago S.A., el primer gran banco de inversión chileno. En concreto, se trataba de un *joint venture*, como se le denomina a la unión de dos empresas en un negocio, entre ambos grupos: 60 % para el Citibank; 40 % para el Banco Santiago, de propiedad del grupo Cruzat.

“Se requería gente que supiera analizar las cosas con un estándar más moderno, y Sebastián nos pareció una persona extremadamente preparada para eso”, dijo el empresario Manuel Cruzat, uno de los economistas que colaboró en la confección de *El ladrillo*, a las periodistas Bernardita del Solar y Loreto Daza, en el libro *Piñera, historia de un ascenso*.

Cruzat, entonces la cabeza de un conglomerado de 130 empresas que representaban el 5 % del PIB del país, “se dio cuenta de que había una industria que aún no se había desarrollado en Chile y buscó a alguien para crearla. El elegido fue Piñera”. Eso dijo a las mismas periodistas José Cox, amigo y exsocio de Piñera en el banco de inversión Chilean Merchant Bank (CMB), entre otros negocios.

Piñera, el elegido, no era un aparecido en su vida. Cruzat fue su profesor, y el de otros *traders* que también pasaron por Citicorp, en Ingeniería Comercial en la Universidad Católica en los años setenta. Durante esa década y la siguiente Cruzat se dedicaría a reclutarlos para sus empresas, formando un verdadero semillero de exitosos ejecutivos y empresarios, varios de los cuales, sin embargo, caerían en desgracia años después por operar al margen de la ley en los negocios y en el financiamiento de la política.

Trabajaron con él, entre otros, Carlos Alberto Délano, Carlos Eugenio Lavín, Alfredo Moreno, Juan Bilbao y Francisco Pérez-Mackenna. Pero de todos ellos Piñera era, aparentemente, su preferido, de lo contrario no se explica cómo un ejecutivo que hasta la fecha no mostraba grandes luces en los negocios, podía

hacerse cargo con éxito de un banco de inversión. En el fondo, Cruzat no solo reclutaba a Piñera para un creciente y prometedor negocio; también lo sacaba del bochorno que había significado su paso por el Banco de Talca, al cual había llegado un año antes a instancias de Carlos Massad, su socio en Infincó.

Piñera, tras su paso por ese banco, fue declarado reo en 1982 debido a su responsabilidad en la estrepitosa quiebra de la entidad financiera un año antes⁵.

Las razones de la salida de Piñera del Banco de Talca, en parte, están relacionadas con su gestión a cargo de la entidad. Según el expediente del caso, Alberto Danioni, uno de los dueños del banco, declaró el 13 de junio de 1982 que Piñera permitió y aprobó que Eduardo Barbé creara cuatro empresas agrícolas para traspasar deudas incobrables de Alejandro Zampighi, cuñado del otro socio del banco, Miguel Calaf, y uno de los mayores deudores de la entidad.

“Debo reconocer que, por sugerencia del gerente del Banco de Talca, Sebastián Piñera, Eduardo Barbé gestionó la creación de cuatro empresas agrícolas para traspasar a ellas las deudas incobrables”, dice la declaración de Danioni, que está adosada al expediente judicial del Banco de Talca, causa que se inició en 1982, cuando Piñera ya estaba encabezando Citicorp-Santiago.

El mismo expediente da cuenta de su respuesta a las acusaciones de Danioni, que habían sido ratificadas por Miguel Calaf, quien calificó a esas sociedades en su respectiva declaración, también del 13 de julio de ese año, como empresas fantasma.

“Declaro no haber estado en conocimiento de que estas cuatro empresas eran de reciente formación y que no eran sujeto de créditos solventes, porque tenían escaso o nulo capital. Sin embargo, no existía ninguna otra alternativa mejor para solucionar este problema”, dijo Piñera el 13 de agosto de 1982 al ministro

5 Caso Banco de Talca contra Sebastián Piñera y Carlos Massad, causa Rol N° 99.917.

en visita Luis Correa Bulo, en la causa que se abrió en el Segundo Juzgado del Crimen de Santiago contra él y Carlos Massad por dos infracciones a la Ley General de Bancos y defraudación al Banco de Talca.

Esa misma declaración revela lo que Piñera pensaba, en esa época, respecto de su salida del banco.

“En septiembre de 1980, por razones que desconozco, pero que presumo relacionadas con las múltiples tensiones, enfrentamientos, discusiones y diferencias de opiniones habidas entre mi persona y los principales accionistas, estos piden mi renuncia al cargo de gerente general, lo que se produce al término de ese mes”, declaró Piñera. Pero otras versiones apuntan a que su salida del banco tuvo que ver más bien con un asunto relacionado con su carácter. Piñera había comenzado a creerse y actuar como si fuera el dueño del banco, y eso a Calaf no le gustó. “El dueño del banco soy yo”, le dijo, en una sentencia que el futuro presidente de Chile no olvidaría (Del Solar y Daza: 117).

Esos hechos no forman parte del relato que años más tarde se ha encargado de hacer público Piñera. La razón de su salida, ha dicho, respondió a una persecución política. Así por lo menos se lo relató en 2014 a Mauricio Rojas, hoy uno de sus asesores más cercanos, en el libro *Conversando con Sebastián Piñera*. “En esa época, el año ochenta, el poder del Estado y el dominio que tenía sobre Chile era total y absoluto. Por tanto, sabía que ir al Caupolicán no era una cosa que un gerente general de un banco hiciese así nomás. Estaba en conocimiento de que iba a tener consecuencias”, contó Piñera a Rojas sobre su participación en el caupolicanazo, el único acto masivo que autorizó la dictadura contra la Constitución que aprobó en 1980. Nos sacaron muchas fotos y al día siguiente una de ellas salió en *La Segunda*, lo cual hizo que mi permanencia como gerente general del banco se hiciera insostenible (Rojas, 2014: 89).

Lo concreto, en todo caso, es que Alberto Danioni fue quien le comunicó en septiembre de 1980 su despido. A esa altura, Piñera ya había olfateado su destino y para cuando se enteró de que tenía que irse, había recibido recados de su antiguo profesor

en la Universidad Católica, Manuel Cruzat, de que lo llevarían a Citicorp.

Piñera alcanzó a salir del Banco de Talca justo antes de que estallara su crisis financiera. Ese hecho marcaría uno de los hitos de la crisis bancaria y de endeudamiento que azotó al país a principios del ochenta y que, según algunos economistas, tiene que ver con los excesivos préstamos que hacían los bancos a empresas relacionadas, tal como le sucedió a Piñera, aunque otros apunten a la excesiva apertura financiera del sistema económico. Como sea, ese proceso pilló a Piñera y sus discípulos a cargo del Citicorp y supieron aprovecharlo como pocos en aquella época.

Ya lo había advertido. A las 22:30 horas del 13 de enero de 1983, Rolf Lüders, entonces biministro de Hacienda y Economía de la dictadura, aparecía en cadena nacional anunciando la intervención masiva de la banca ante la mirada atónita de banqueros y empresarios, que no podían creer lo que estaba sucediendo. Pero él ya lo había advertido.

Lüders, miembro de la primera oleada de Chicago boys y ex-profesor en la Universidad Católica de la mayoría de los Citi boys, toma un papelito entre sus manos y dibuja las letras *A*, *B* y *C*. La *A*, dice, era entregarles plata a los banqueros para que salvaran sus negocios, como quería Manuel Cruzat; la *B*, dejarlos caer y que todo se fuera a la basura, como esperaba Felipe Larraín; y la *C*, intervenirlos y rescatar lo que se podía.

“Yo opté por esa última alternativa y fue lo que le propuse a Pinochet”, dice hoy, desde una pequeña oficina en la Escuela de Economía de la Universidad Católica. “Él estuvo de acuerdo”⁶.

El plan que había trazado Lüders consistía en salvar a la banca, que venía de una larga borrachera de préstamos a grandes tasas de interés incapaces de cobrar, haciéndola momentáneamente parte del Estado. Es decir, que el gobierno la interviniera,

6 Entrevista con el autor.

la saneara y devolviera a manos privadas. Rolf Lüders y su equipo de asesores estudió uno por uno los préstamos que la banca había otorgado en los últimos años a diversas empresas. La mayoría, dice hoy, eran incobrables y eso generaba un problema tanto en los bancos como en las mismas empresas, que ya no podían con sus deudas.

Ese problema Lüders ya lo había visto en el BHC, el grupo económico del otro referente empresarial de la época: Javier Vial, cabeza en los años setenta de “los pirañas”, grupo que recibió ese apodo por su voracidad empresarial y que también estaba compuesto por el propio Manuel Cruzat y Ricardo Claro. Lüders se había desempeñado en diversos cargos en BHC, especialmente en el Banco de Chile, y en 1981 ya había advertido sobre los problemas de financiamiento que se avecinaban. Pero los síntomas que llevaron a la crisis crediticia de 1982 en Chile fueron varios y tuvieron que ver con factores internos y externos. En el mundo hubo una recesión que golpeó fuertemente al país, que era altamente dependiente del comercio exterior. La razón principal, no obstante, fue que las empresas pedían préstamos a altas tasas de interés y en pesos. El 4 de mayo de 1981 un hecho acabaría con ese tipo de préstamos. Jorge López Titus, gerente general de la azucarera de la Región de Valparaíso CRAV, anunciaba el cierre de la planta de Viña del Mar. Ese era, en los hechos, el primer presagio de lo que vendría.

Los banqueros, sin embargo, en un arranque de creatividad financiera tras el alza de tasas en pesos que significó la quiebra de CRAV, que contaminó a toda la economía nacional, recomendaron a sus clientes endeudarse en dólares, para evitar las altas tasas. Y sus clientes los siguieron como un ciego sigue a su lazarillo.

El problema fue que en Estados Unidos la Reserva Federal también subió la tasa de interés a 18 %, provocando el mismo fenómeno que se daba con el peso chileno. Pero la bomba atómica, dice Lüders, estalló el 14 de junio de 1982, cuando la dictadura terminó con la paridad peso dólar. Eso causó que el billete verde se fuera a las nubes aun más, disparando la deuda corporativa, que ya estaba alta por el alza de las tasas de interés. El efecto inmediato fue una deuda multiplicada por dos y, por lo

tanto, impagable. Perdían las empresas y perdían los bancos. Pero no todos.

Los efectos de esta crisis implicaron la intervención, primero, de dos bancos: el Banco Español y el Banco de Talca. Luego, el mismo Lüders lo haría con el resto de la industria ese 13 de enero de 1983, cuando hacía realidad lo que ya había advertido. Así, la banca, una industria que había sido privatizada como si fuera saldo de bodega entre 1974 y 1976, volvía a pasar a la administración del Estado.

“En la implementación del modelo se cometieron errores. El problema más grave no fue la fijación del tipo de cambio ni la rebaja arancelaria, sino la excesiva apertura al financiamiento externo, que hizo posible el endeudamiento de las empresas y el *boom* exagerado”, dijo Lüders a la revista *Apsi* en agosto de 1985.

Lüders, declarado reo y apresado en Capuchinos junto a Javier Vial durante seis meses tras su salida del gobierno por la quiebra del Banco de Chile, mantiene hoy ese análisis. Hojea con nostalgia ese viejo ejemplar de *Apsi*, fija su mirada en el cielo de su pequeña oficina, y dice: “La crisis no surgió por la falta de control a los préstamos que otorgó la banca a sus empresas relacionadas. La crisis tuvo que ver con el financiamiento externo”.

Fue precisamente esa apertura externa la que abrió una llave de billetes verdes que hizo sentir al país como si fuera rico. Pero en realidad estaba lejos de serlo. Ese fue el fracaso del denominado “primer milagro chileno” que habían implementado los Chicago boys, entre ellos, el mismo Lüders.

Los años que vendrían serían un terreno pantanoso, difícil de transitar. Esa, sin embargo, era tierra fértil para el surgimiento de una nueva clase de hombre de negocios: el banquero de inversión.

Mario Mora circula por las calles de Sanhattan en un Infiniti negro, descapotable. Ahí, en Apoquindo con San Sebastián, tiene su oficina en un edificio de trece pisos con fachada de ladrillo, al estilo inglés. Hoy tiene su propia empresa de *headhunters*,

Equation Partners, desde la cual se dedica a reclutar ejecutivos para grandes corporaciones. Entre ellas, varias que gestionan sus excompañeros del Citicorp, lo que en la práctica se ha convertido en una red de apoyo profesional entre antiguos colegas.

Hace más de treinta y cinco años, sin embargo, fue él a quien reclutaron para el banco que comandaba Piñera. Ahí comenzó una larga carrera en Citicorp, que lo llevaría a gestionar operaciones del banco de inversión en Bolivia y México. Pero hasta mediados de los ochenta se mantuvo en Chile haciendo lo que mejor sabía hacer un banquero de inversión: resucitar cadáveres.

“En la década de los ochenta todo el proceso de transformación de una economía mixta a una de libre mercado se cruzó con una gran crisis internacional, un dramático crecimiento de la deuda externa latinoamericana y la decisión de los bancos de hacer los primeros *write offs*⁷, reconociendo que una parte importante de esta deuda debía castigarse”, dice Mora sobre esos años llenos de quiebras y *shocks* económicos⁸.

La época de los grandes proyectos que pasó por la mente de los empresarios chilenos ya había quedado atrás. El milagro de los Chicago boys se convirtió en fracaso y la deuda externa del país, principalmente de empresas privadas, subía como la espuma.

Ese proceso de acumulación de obligaciones financieras, que se extendió entre 1973 y 1985, aumentó la deuda externa del país de cuatro mil millones de dólares a diecinueve mil millones de dólares al final del periodo, según cifras del Banco Central (BC). Entre 1985 y 1989, sin embargo, el endeudamiento externo del país cayó a dieciséis mil millones de dólares. Ese periodo coincide con la llegada de Hernán Büchi al Ministerio de Hacienda y el lanzamiento de los capítulos XVIII y XIX del Banco Central, que permitían las operaciones con deuda externa. A ese lapso los

7 *Write offs* es un término que se utiliza para referirse a una empresa, en este caso los bancos, que declara incobrables los préstamos que hizo. Es ahí cuando deben provisionar con dinero de sus utilidades, lo que a su vez hace que el banco valga menos y su acción caiga en la bolsa.

8 Entrevista con el autor.

economistas neoliberales lo denominan el “segundo milagro chileno” y significó la vuelta a escena de los Chicago boys.

“Fue una época de grandes transformaciones”, recuerda Mora. “Se dinamizaron las AFP, se creó la Ley Minera, el Plan Laboral, se privatizaron las empresas públicas y surgió el mercado de capitales”. Pero no fueron solo transformaciones en el ámbito público. Las nuevas leyes irían acompañadas de una camada de nuevos empresarios que sabrían cómo aprovecharlas. El plato estaba servido y la última mitad de los ochenta pillaba a varios con hambre.

En la esquina de las calles Vitacura con Andrés Bello se alza la torre Titanium, hito que marca el límite oriente de Sanhattan y el éxito de un modelo económico que a través de imponentes edificios se muestra pretenciosamente al resto del país. En su piso dieciséis, José Manuel Silva, un ejecutivo bajo y de escasa cabellera, observa por la ventana el ajetreado tránsito y comienza a hablar de esos años. Era, por ese tiempo, el menor de una generación voraz, que lo quería todo.

“LarrainVial, en esa época, era un kiosco al lado de Citicorp”, dice Silva, socio y hoy uno de los principales ejecutivos de la mayor corredora de bolsa del país⁹.

En su pequeña oficina no hay lugar para una gran biblioteca, pero sobre un estante un viejo libro del expresidente Ricardo Lagos Escobar le llama la atención. Es de 1960 y en su apartado final trae un estudio de los grupos económicos en Chile. “Con esto te das cuenta del cambio de mano que hubo”, dice Silva, y luego lee una larga lista de dinosaurios empresariales que entregaron la posta en los ochenta, tras la crisis.

Esos cadáveres, precisamente, fueron revividos por los Citi boys y más tarde se transformaron en el pilar de los nuevos ricos del país.

9 Entrevista con el autor.

—En ese periodo se creó mucha riqueza, ahí parten los grandes patrimonios actuales —recuerda Silva, mientras entrelaza los dedos y se los pone en la nuca—. Piensa que las familias Saïd y Garcés Hurtado compran la Embotelladora Andina en cuatro pesos por acción en 1983 y en 1995 se va a cuatro mil pesos por acción.

—Pero deben haberle metido mucha plata en el camino —protesto, medio en broma.

—No, ni un peso. Y entre medio recibieron dividendos —responde, mientras dibuja con sus dos manos una especie de chorrito de agua que cae desde arriba—. Se forraron.

Otra de esas empresas sin vida venía de un golpeado Manuel Cruzat, un viejo conocido de todos. Cruzat atravesaba su peor momento y Copec, un *holding* que agrupaba firmas de combustible y del área forestal, amenazaba con sepultarlo con su deuda. Francisco Pérez Mackenna¹⁰ era en ese tiempo un Citi boy de línea media, alejado de las grandes operaciones. Pero tuvo su oportunidad con Copec, poniendo a Anacleto Angelini en las grandes ligas de la época. Ese negocio, sin embargo, traería consecuencias insospechadas para su banco de inversión.

En 1983 Angelini había comprado Soprole, una empresa láctea venida a menos. Fue su primera gran compra tras la crisis. A mediados de la década hizo una pequeña fortuna vendiéndola a New Zealand Dairy Board, una cooperativa neozelandesa que ingresó al país a través del capítulo XIX del Banco Central. Fue en medio de esa operación que decidió comenzar a acumular acciones de Copec y en 1986, con liquidez en sus bolsillos, estaba listo para ir por más. Pagó en torno a 25 pesos por cada acción de Copec a mediados de 1986, con lo que adquirió casi el 50 % de su propiedad. La empresa estaba en el suelo, con una deuda que rondaba los cuatrocientos millones de dólares. Había que inyectarle oxígeno, aire fresco, por lo que ingresó como socio

10 Francisco Pérez Mackenna es actualmente el gerente general de Quiñenco, el *holding* de inversiones de Andrónico Luksic. Antes fue presidente de la Asociación de AFP, al igual que su hermano, Rodrigo.

Carter Holt, otro conglomerado neozelandés productor de fibropaneles. Los oceánicos pagaron varias veces más de lo que había desembolsado Angelini para ingresar a la propiedad. Pero el impacto no fue tan grande para sus billeteras: también lo hicieron a través del Decreto de Ley N°600, un decreto que les daba invariabilidad tributaria, y el capítulo XIX del Banco Central, que permitía la conversión de pagarés de deuda externa en capital.

El amorfo entre Angelini y Carter Holt no duraría mucho. Más lo haría la disputa legal entre ambos, que los enfrentaría durante toda la década siguiente en tribunales. Pero antes de que eso ocurriera, cuando el negocio ni siquiera se concretaba aún, un joven ejecutivo miraba desde cerca y se adelantaba a los frutos que podía dejar esa asociación apostando en la bolsa por Copec. Su nombre era Sebastián Piñera.

“De ahí viene la pelea de Angelini y Ricardo Claro con Piñera. El tema de las tarjetas de crédito es mentira, es chanta. Esta es la verdadera pelea”, recuerda Silva. “Cuando Angelini se acercó al Citicorp porque quería comprar Copec, Sebastián empezó a comprar acciones para él y Angelini lo pilló. Claro era el abogado del Citibank, incluyendo Citicorp, y veía que Sebastián estaba siempre jugando al límite. Ricardo lo encontraba inmoral”.

El quiebre entre Ricardo Claro y Sebastián Piñera tiene múltiples versiones. Todas contadas de oídas, rumores. Como sea, aquella época, la del segundo milagro de los Chicago boys, parecía como caída del cielo para la nueva generación de empresarios y la primera de corredores de bolsa. Pero no para todos fue así.

La capitalización de la deuda externa impulsada por los capítulos del Banco Central básicamente consistía en que se podían comprar los pagarés de la deuda chilena con un descuento considerable, pues valían casi nada ante el riesgo de no ser pagados. Luego, esos pagarés podían ser transados en mercados secundarios de alto riesgo, lo que terminaba dejando la deuda de los países en manos de cientos de especuladores bursátiles.

Ese tipo de operaciones proliferaron en Latinoamérica. El corredor que llevaba adelante el negocio se quedaba como ganancia con el diferencial que resultaba de la compra y venta del pagaré. Ahora, si se quedaba con el pagaré, podía capitalizarlo,

es decir, cambiarlo por acciones de una empresa estatal chilena. Así se reducía la deuda, pero también la propiedad del Estado sobre empresas productivas.

Los *traders* del Citicorp de Piñera, que tenían su centro de operaciones en el quinto piso de un moderno edificio ubicado en la calle Moneda 970, rápidamente identificaron el nuevo mercado y mutaron a ese negocio. “Citicorp formó un equipo de ejecutivos muy jóvenes que tuvieron un rol muy protagónico en los principales procesos económicos y financieros de la época”, dice Mora sobre el *team* de Piñera, que operó sin discriminaciones tanto con el sector público como con el privado.

La forma de aprovechar ese nuevo mercado, lleno de empresas y organismos públicos ansiosos de una mano que le acercara dinero fresco para seguir respirando, llegó a través de la introducción al país de desconocidos productos financieros y sofisticadas operaciones, casi siempre con nombres en inglés, que permitían seguir dándole vueltas a la rueda.

Por ese tiempo, cuando las miradas de todos estaban puestas en las protestas que enfrentaba Pinochet, Sebastián Piñera y su celebrado grupo de discípulos pasaban sus horas alejados de la política, encerrados en las oficinas de la calle Moneda, operando y firmando miles de documentos que nadie entendía. Se trataba de los primeros *forwards*, pactos de retrocompra y retroventa, los primeros negocios en el mercado de dólares futuro, incipientes coberturas de tasas de interés y *swaps*, grandes refinanciamientos, y las primeras emisiones de bonos y reestructuraciones de deuda de grandes grupos, como el de Manuel Cruzat.

Todos esos productos financieros eran prácticamente desconocidos en la economía local. De hecho, para muchos ni siquiera existía una norma que los regulara ni supervisara. Era el paraíso para los Citi boys.

“En Chile no existían y Sebastián Piñera dijo: «Bueno, ¿por qué no traemos esa innovación?»”, recuerda Silva, el socio de LarrainVial, quien por esos años miraba cada paso que daba el equipo de Citicorp. “El problema”, agrega Silva, “estaba en que esas innovaciones financieras iban más rápido que las leyes”.

—Ah, entonces no pudo utilizarlas —le digo, algo decepcionado.

—No, Piñera la hizo sin legislación. La Superintendencia se dio cuenta de que el Citicorp tenía pactada mucha plata. Era para irse de espaldas. Pero al final no le cayeron encima.

—No te creo.

—Sí, era tan grande el problema que no se atrevieron y le dijeron: “Sabes, arreglemos esto entre caballeros. Sacaremos una norma que rija los pactos”.

—Al menos generó una innovación.

—Al estilo Piñera —remata Silva—. Disparo primero, después pido disculpas.

Esos productos financieros fueron importados por Piñera, pero también por parte de su grupo de jóvenes ejecutivos que, según Mario Mora, era gente de primera línea.

—Sebastián Piñera armó un equipo muy potente —dice el *head-hunter*—. Fue algo muy alineado con la filosofía del Citi de esa época, que era, sin lugar a dudas, la institución financiera que más agresivamente reclutaba *top talent* desde las universidades chilenas o desde los MBA de las principales universidades de Estados Unidos.

En esa primera línea estaban algunos amigos y socios en otros negocios de Piñera, como Ignacio Guerrero, José Cox y Fernando Concha, quien haría una larga carrera en el Citi y en 2013 levantaría su propio banco de inversión, Falcom Capital. En medio, destacaban nombres como los de Francisco Pérez Mackenna y Juan Bilbao, un Citi boy que protagonizó un vertiginoso ascenso en el mundo de los negocios hasta 2015, cuando cayó de manera vergonzosa al ser sorprendido comprando acciones con uso de información privilegiada. Más abajo, casi en el nivel *junior*, aparecían Patricio Jottar, actual gerente general de CCU, una de las principales empresas del grupo Quiñenco; Patricio Parodi, gerente general y socio del conglomerado financiero Consorcio y también multado por uso de información privilegiada; y Jaime de la Barra y Manuel José Balbontín, fundadores y dueños de Compass Group, el segundo mayor administrador de fondos del país tras Moneda Asset Management.

Guerrero pronto emigraría a Nueva York para, precisamente, manejar desde allá las operaciones de pagarés de deuda. El resto,

en tanto, se quedaría en Chile levantando capital y renegociando las deudas de las empresas locales. Para ello habían importado los nuevos y sofisticados productos financieros.

LA DEUDA EXTERNA Y UN NUEVO NEGOCIO

El rol que jugaba el Citicorp en la deuda externa del país no necesariamente era bien visto. “Desde que Citicorp reabrió sus puertas en 1976, su permanencia en el mercado nacional, así como su rápida expansión en una variedad amplia de negocios, han sido tema de controversia. A esto hay que sumar las fuertes críticas que ha sido objeto la entidad por su postura frente a la deuda externa”, dice Fernando Rubio en *La estrategia de Citicorp en Chile*.

En agosto de 1986, la deuda externa chilena estaba dividida entre trescientas instituciones. De todas ellas, Citicorp era el principal acreedor, con cerca de quinientos millones de dólares, el 2,5 % del total. Esa posición le permitió oficialiar como representante del grupo de bancos acreedores en las negociaciones con la dictadura y la empresa privada.

“Todo lo anterior ha dado a Citicorp un gran poder, en el sentido de que, en su calidad de representante del comité de bancos acreedores, tiene especial influencia en decisiones tales como reprogramaciones de deuda, capitalizaciones, enajenaciones de activos, entre otras”, agrega el texto de Rubio.

En otras palabras, Citicorp estaba en una posición que le permitía renegociar las condiciones de la deuda externa del país – que básicamente era deuda privada producto de la crisis de comienzo del ochenta– y, por otro lado, operar en el mercado secundario, donde cobraba por su intermediación. Ese estaba lejos de ser un terreno pantanoso para los Citi boys. Más bien, era tierra fértil, y ellos lo sabían.

En 2007, cuando el Banco de Chile negociaba su fusión con las operaciones locales del Citibank, negocio que sería aprobado el 8 de enero de 2008 por la Superintendencia de Bancos e Ins-

tituciones Financieras, Piñera y sus discípulos recordaron sus pasos por el banco de inversión y su rol en aquellos años¹¹.

“Citicorp se había creado en el *boom* con la idea de hacer negocios, pero a los pocos años vino la crisis y quebró casi todo Chile”, dice el amigo y exsocio de Piñera, José Cox: “Entonces ahí nos convertimos en los mejores reestructuradores de deuda”. Isidoro Palma, quien a comienzos de 1981 levantó en tres meses junto a Piñera la nueva oficina de Citicorp-Santiago, agregó que los empresarios de la época “llegaban a pedir ayuda para renegociar con todos los bancos con los que tenían deudas”.

Para Cox, quien se unió junto a Ignacio Guerrero al equipo de Piñera, antes de Citicorp no existía en Chile el concepto de banca de inversión: “Fuimos los primeros, y lo logramos porque era un equipo de primer nivel. Un equipo de gallos de ese nivel logra formar una industria. Partimos de cero y nosotros la creamos, no es que solo estuviera la oportunidad”, afirma Cox.

Ricardo Anglés, definido como un hombre de negocios de “bajo perfil y escasas luces” en el libro *Citibank vs. Argentina*, participó del proceso de reestructuración de deuda externa de varios países de la región. Para él, Chile simplemente tuvo mala suerte. “La mala suerte de estar ubicado geográficamente en América Latina, porque agarró el tsunami de los *country defaults*. Pero también es cierto que los grandes grupos económicos estaban muy apalancados [endeudados]. Al cesar los flujos de financiamiento externo, al no estar totalmente consolidados, cayeron”, dice Anglés¹².

Parte de este proceso de reestructuración de deuda externa y operaciones con los capítulos XVIII y XIX del Banco Central pilló a Mario Mora en Bolivia. A los veintinueve años ya era la cabeza del banco de inversión en ese país, que había abierto su economía al libre mercado en el último periodo presidencial, de los cuatro que tuvo Víctor Paz Estenssoro.

11 “Generación dorada del Citi recuerda los años 80”. *El Mercurio*, 8 de julio de 2007.

12 Entrevista con el autor.

Quando el internet aún era una lejana realidad, Mora, en su calidad de *country manager* de Bolivia, recibió un correo electrónico. Era un Citi *mail* que había sido enviado a todos los “número uno” de Citicorp en cada país. En su asunto traía las palabras “urgente” y “confidencial”. En su interior, las coordenadas para un viaje y un compromiso de confidencialidad.

En Bolivia lo había recibido Mora; en Chile, Edward Dreyfus. Sebastián Piñera no estaba en la lista y, a esas alturas, tampoco parecía importarle mucho, cuenta uno de los profesionales que trabajó en ese tiempo con él. Piñera ya preparaba su salida del Citicorp.

Pero Mora y Dreyfus no. Ellos debían firmar ese compromiso de confidencialidad y tomar el primer vuelo que encontraran a Miami. La cita era en el hotel Miami Bay el sábado 16 de mayo de 1987 y la razón era la explosión de la deuda externa del tercer mundo, como llamaban en esos años a los países en vías de desarrollo.

“«Tenemos que tratar que las cosas funcionen», nos dijo John Reed, quien hablaba un español argentinizado, pero con acento gringo. Una cosa muy rara”, relata Dreyfus. Después soltó la bomba.

Reed había reunido a todos los *Country Corporate Office* (CCO) de Citicorp en el mundo para anunciarles que el banco haría provisiones, o reservas, por tres mil millones de dólares. Ese dinero lo sacaría de las utilidades, por lo que sus acciones se irían al suelo. Ellos, en conocimiento de esta información y habiendo firmado un compromiso de confidencialidad, no podían revelar el secreto ni menos especular con acciones del Citibank.

“Este aumento en las reservas está relacionado con la deuda externa de los países en desarrollo y con nuestro compromiso de continuar desempeñando un papel constructivo en la solución de la misma”, dijo Reed, según lo cita un artículo del 20 de mayo de 1987 de *El Mercurio*. “Además de los riesgos usuales en este tipo de operaciones, este aumento en las reservas está relacionado con nuestra decisión de reestructurar los préstamos que tenemos a través de varios mecanismos, tales como la capitalización de deuda y ventas”.



En la práctica, la decisión de provisionar de Reed era la primera de varias que seguirían otros gerentes de grandes bancos expuestos a préstamos a países en vías de desarrollo. Esas decisiones fueron la antesala de un nuevo proceso de renegociación de la deuda externa de Latinoamérica, conocido como Plan Brady, debido a su creador, el secretario del Tesoro de Estados Unidos Nicholas Brady.

Ese mecanismo, que exigía someterse al Consenso de Washington, llevaría a los países de la región a enfrentar los años noventa con nuevas y peligrosas vías de financiamiento a cargo de un ejército de banqueros de inversión que ya habían proliferado por todo el mundo. A varios de esos países les iría mal. Chile, en tanto, vivía su propio proceso de reconversión de deuda y los Citi boys ya comenzaban a mirar al mercado, buscando nuevos horizontes.

La llamada de su secretaria sonó a la hora indicada. Dreyfus discutía con Piñera sobre negocios. Lo habitual en esos días. Pero apenas escuchó el timbre, contestó y puso el altavoz.

—Es para ti, Sebastián —le dijo—. Te llama John Reed.

Piñera arqueó las cejas y, tras escuchar un “Hola, Sebastián”, lanzó palabras de incredulidad.

—Mierda, usted no es John Reed. Esto es una broma —dijo sorprendido.

—No, no, no —respondió Reed—. Soy yo.

—No le creo, esta es una broma de mal gusto —replicó Piñera—. Mire, señor, no le creo que usted sea John Reed, pero supongamos que lo es. ¿Qué quiere decirme?

Dreyfus escuchaba la conversación, atónito, según cuenta, haciendo movimientos con las manos para advertirle a Piñera que sí era Reed quien le hablaba al otro lado de la línea. Pero sus esfuerzos fueron en vano. Piñera no reconoció a Reed y “la conversación se tornó poco seria”, dice hoy Dreyfus.

El encuentro telefónico había sido arreglado por el propio Dreyfus, sin que Piñera se enterara. Su idea, dice, era convencer-



lo de quedarse en Citicorp, pese a la tensión que desataba en la corporación el negocio de tarjetas de crédito que manejaba, en paralelo, a través de Bancard (Visa y Mastercard), en competencia con el que operaba el Citicorp (Diners).

“No creyó que era Reed”, cuenta Dreyfus. “Pero ahora pienso que creyera o no, se iba a ir igual”.

Era 1987, y según cuenta Fernando Rubio en *La estrategia de Citicorp en Chile*, Bancard, a través de sus tarjetas de crédito, manejaba alrededor de cuatrocientos mil asociados y operaba con dieciocho bancos y veintiún mil establecimientos comerciales en todo el país, enterando una participación de mercado de 88 %. Diners tenía el otro 12 %, con unos dieciséis mil establecimientos comerciales en Chile.

Esas actividades paralelas de Piñera eran permitidas a regañadientes por Citicorp, cuenta uno de los profesionales que trabajó en la corporación en esos años.

“Las reuniones de directorio eran terribles, porque el encargado de la banca de personas pedía que Piñera saliera cuando exponía sobre la estrategia de Diners. Pero Piñera no salía. Se quejaba de que lo acusaran de poco íntegro; decía que tenía una *chinese wall* (muralla china) en su cabeza y no salía”, recuerda dicho profesional. Ese fue el punto de inflexión.

“Era un momento súper incómodo e insostenible. Por eso se fue”, añade Dreyfus.

En el fondo, Sebastián era víctima de dos acontecimientos fuera de su control: su entrada y salida del Citicorp fueron gatilladas por acontecimientos ajenos. La primera, fue cuando quebró Cruzat y se acabó el *joint venture*. Citicorp se hizo cargo del banco de inversión en su totalidad y él perdió su independencia y tuvo que quedarse contra su voluntad. Y después, cuando compramos Diners, entró en conflicto y, al final, optó por su negocio y se fue.

Pero no se iría solo. Con él emigraron José Cox e Ignacio Guerrero, a CMB, un nuevo banco de inversión que sería otro de los pilares de sus negocios financieros. En paralelo, otro grupo de banqueros de inversión tomaba la posta en Citicorp y

Piñera, ya fuera de la corporación, operaría como uno de sus clientes. Aunque no uno cualquiera.

A diferencia de su hermano Francisco, Rodrigo Pérez Mackenna no alcanzó a trabajar directamente con Piñera en Citicorp. Cuando llegó a la corporación, su jefe era Patricio Parodi, un ejecutivo menor que había escalado hasta convertirse en el gerente. Rodrigo, eso sí, llegaría a ser ministro de Vivienda en el primer gobierno de Piñera y, mientras encabezaba la corredora de bolsa de Citicorp, lo atendió como cliente preferencial.

Sentado en una enorme oficina de paredes negras en la que celebra las reuniones de la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)¹³, Pérez Mackenna se ríe y celebra el buen olfato para los negocios que cree que tenía Piñera en ese tiempo.

“Él tenía confianza en que la democracia era buena para el país. No todos veían eso. Actores relevantes del mercado tenían miedo de lo que podía pasar, porque veníamos de diecisiete años de dictadura donde estaban todas las cosas como dadas, y ahora con la democracia como que se abría el juego”, recuerda.

Pérez Mackenna se había pasado gran parte de los años ochenta en España, haciendo un posgrado en el IESE, de la Universidad de Navarra, fuertemente ligada al Opus Dei. Pero en 1988 ya estaba listo, dice, para enfrentar un mercado que venía recuperándose, aunque el plebiscito y la posterior elección de Patricio Aylwin como presidente no convencían a todos.

“Pero a Piñera sí lo convencían”, dice hoy, soltando una risita juguetona. “Había temor de que ganara Aylwin y la bolsa comenzó a caer. Piñera compró como loco, como loco. Ahí se hizo una pasada gigantesca. Ahí salió a comprar todo barato, porque parte del mercado pensó que venía el arcoíris; acuérdate que había

13 Al momento de la entrevista con el autor, Rodrigo Pérez Mackenna aún era el presidente de la Asociación de AFP. Dicho cargo lo desempeñó entre mayo de 2014 y diciembre de 2016.

dudas y se pensaba que se iba a terminar con las AFP. Había mucho miedo de que el modelo de desarrollo se fuera a las pailas y, por lo tanto, la bolsa cayó. Y uno de los grandes compradores fue Piñera, aprovechando esas bajas”.

La corredora de bolsa de Citicorp, entre otras, fue una de las intermediarias que compró acciones para Piñera en ese periodo. Según datos recopilados a través de Bloomberg, un servicio pagado de datos y noticias financieras para empresarios y corredores de bolsa, entre el 8 y el 13 de marzo de 1990 la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS) cayó 6,7 %. Aylwin asumió la presidencia el 11 de marzo de ese año y el repunte no tardaría, pues la naciente Concertación de Partidos por la Democracia se encargó de dar confianza a los mercados.

Piñera, claro está, lo había olfateado antes que el resto.

Entre 1986 y 1987, junto a Edward Dreyfus y la jefa de relaciones públicas del Citicorp, Elena Serrano, Piñera se reunió, según cuenta el mismo Dreyfus, en varias oportunidades con los principales líderes de la oposición a la dictadura de Pinochet. También con grandes inversionistas que comenzaban a mirar nuevamente al país. Las reuniones no fueron públicas ni debían serlo. Para la época, eran peligrosas, pero entregaban valiosa información.

“Tuve almuerzos con todos los futuros presidentes”, revela Dreyfus cuando recuerda esas reuniones. “Ahí yo me convencí de que el No iba a ganar en 1988. En la casa matriz del Citibank no creían eso, decían que Pinochet era como Franco y desconocería todo”.

Dreyfus también dice que tras esas reuniones el Citi quedó “en una posición privilegiada”. Primero, recuerda, eran cenas en su casa, gracias a los contactos políticos y, en realidad, sociales, de Elena Serrano. A la primera de ellas llegó Ricardo Lagos Escobar, su esposa, María Luisa Durán, y Gabriel Valdés. Junto a ellos también estuvieron los gerentes de Shell y Ford. Eran dos representantes políticos de la izquierda y dos del mundo corporativo, que de otra manera no tenían forma de conocerse, porque era mal visto por la derecha y sospechoso por el gobierno, dice el ex número uno del Citi en Chile.



Ahí se conversaba de política, de negocios, pero sobre todo de la visión que tenía del futuro del país la coalición que amenazaba la permanencia de Pinochet en el poder.

“Después de mi casa pasamos a hacer las reuniones en el mismo Citicorp. Siempre eran dos personas de la izquierda y dos del mundo corporativo”, recuerda Dryfus, quien agrega que gran parte de las conversaciones giraban en torno a la seguridad que ofrecía la oposición para gobernar, el futuro de los planes de conversión de deuda y las privatizaciones de empresas que, con nuevos dueños a la cabeza, renacían en la bolsa poco a poco.

Quise saber más sobre estas reuniones. No parecían normales para la época. Muchas cosas estaban en juego por aquellos años. La democracia, obviamente. Pero también la propiedad de decenas de empresas públicas que estaban en proceso de privatización. Y cómo no, la deuda externa del país, que dependía en una buena parte del Citibank. Le escribí a Elena Serrano para conocer más de estas reuniones secretas. Esto me respondió en su primer correo:

Así fue la cosa, como Ted la cuenta. Pero más que para acercar a los dos sectores, lo hicimos porque la matriz del Citi en Nueva York nos pidió que nos acercáramos a la oposición, pues era probable que ganara el plebiscito. Ellos no se habían preparado para la derrota de otras dictaduras en Argentina y Brasil, y no querían que pasara lo mismo en Chile. Mal que mal, eran los principales acreedores de la deuda externa en América Latina. No podían quedarse sin contacto alguno con el próximo gobierno. Ya eran amigos del dictador en Chile, pero si perdía querían un poco de cercanía con los que gobernarán (...) Me salió muy fácil armar esos almuerzos, ya que ese era mi mundo afectivo, político y social. Citicorp, como banca de inversiones, participaba a través de sus próceres, a veces. Lo que fue muy sorprendente (o quizás no), fue la reacción de los ejecutivos del banco en Chile, ardientes pinochetistas. Estaban horrorizados con ver entrar a almorzar al banco a los que dirigían la oposición. Jamás pensaron que podrían perder la elección. Y tampoco cabía en sus mentes que el banco necesitaba redes en el país. Fue muy resistido todo este esfuerzo, pero los gringos estaban detrás.



“¿Cuál fue el rol de Piñera en estas reuniones? Siempre se ha presentado como un opositor a la dictadura, pero luego dirigió la campaña presidencial de Hernán Büchi, por lo que no me queda muy claro cuál fue su postura definitiva en ese tiempo”; le pregunté a Serrano en otro correo. Respondió:

Piñera era parte del equipo ejecutivo, pero no tenía ningún interés en considerar que los gringos eran sus jefes. No recuerdo haberlo visto en los almuerzos, pero sí me consta, por una amistad larga, que hasta Hernán Büchi fue antidictadura del todo (...) Patricio Aylwin, antes de asumir, pero ya electo presidente, fue al Citi a una reunión con John Reed, que era *chairman* en Nueva York y muy respetado en el mundo financiero. Fue divertido, porque una vez designado el gabinete de Aylwin, todos sus ministros habían sido parte de nuestros almuerzos. O sea, le achuntamos. Pero los ejecutivos chilenos (muchos Opus Dei) nunca lo soportaron y el ambiente se volvió muy hostil.

Si Piñera estuvo en esas reuniones y si esa información única que ofrecía el mundo corporativo y la oposición en un mismo lugar le sirvió o no para invertir en la bolsa, no está claro. Lo que sí parece estarlo es que, a fines de la década de los ochenta, ya fuera de Citicorp, la política comenzaba a atraerlo cada vez más, obligándolo a mantener un feble equilibrio entre sus labores como futuro senador y una creciente cartera de intereses que más tarde incluiría a la principal aerolínea del país, entre varias otras grandes empresas.

En paralelo, una nueva generación de banqueros de inversión y corredores de bolsa que había crecido bajo su alero —o mirándolo desde otras compañías— aparecía en escena, cosechando el fruto de las privatizaciones y el dinero fresco que un nuevo actor, las AFP, pedía a gritos que alguien gestionara.