



Libro El rey de los fósforos

Ivar Kreuger, el genio financiero detrás de un siglo de escándalos de Wall Street

Frank Partnoy
Profile Books, 2010
También disponible en: Inglés

Reseña

Los lectores que gustan de historias fascinantes con personajes inolvidables, agradecerán al profesor y experto en mercados Frank Partnoy su libro sobre el ícono de los negocios de los años 20, Ivar Kreuger. Esta notable figura fue financiero global, el compañero de Greta Garbo y asesor de primeros ministros, reyes y de un presidente de Estados Unidos. Aunque fue uno de los mayores estafadores del mundo, en la historia popular casi ha caído en el olvido. Partnoy resucita a Kreuger de su trágica gloria: un empresario conocido y exitoso, cuya abrupta caída en desgracia y aparente suicidio – de una bala que le atravesó el corazón – coincidieron con la Gran Depresión. La argucia financiera de Kreuger llevó a una reforma comprehensiva de los valores en EE.UU. a principios de los años 30. *BooksInShort* opina que esta biografía de negocios es un buen relato que entretiene. Es una buena lección especialmente para aquellos que buscan darle un sentido a la historia financiera reciente: cómo un brillante empresario hizo promesas innovadoras – y espeluznantemente familiares – a inversionistas ambiciosos y deliberadamente ignorantes.

Ideas fundamentales

- En la década de 1920, Ivar Kreuger, “rey de los fósforos”, controlaba un imperio financiero que incluía la mayor fábrica de fósforos del mundo.
- Era uno de los hombres más ricos de Europa y se ganaba rápidamente la confianza de quienes lo conocían.
- También era un consumado estafador que organizaba esquemas Ponzi elaborados para obtener nuevo capital y pagar a los primeros inversionistas.
- En 1922, Kreuger viajó a EE.UU. con el fin de recaudar fondos para su más reciente plan de negocios.
- Esperaba prestar dinero a gobiernos nacionales a tasas atractivas, a cambio del monopolio de la venta de fósforos en esos países.
- Kreuger encandiló a inversionistas de EE.UU., a Wall Street y a la prensa con su ingeniosa recaudación de capital y alto rendimiento consistente, supuestamente sustentados en el humilde fósforo.
- En un giro irónico, logró establecer monopolios de venta de fósforos en muchos países, a la vez que manipulaba sus compañías y sus cuentas.
- Su fraudulenta casa de naipes financiera se colapsó tras el crac del mercado bursátil en 1929.
- En 1932, cuando Kreuger murió – aparentemente fue suicidio – sus inversionistas entraron en pánico.
- En parte debido al fraude de Kreuger, el gobierno de EE.UU. instituyó nuevas leyes sobre valores.

Resumen

Cruzar el océano para obtener dinero

En 1922, Ivar Kreuger viajó en el crucero alemán *Berengaria* desde Southampton hasta la ciudad de Nueva York – el destino de los empresarios en busca de dinero. En “los locos años 20”, todos querían hacerse ricos con el próximo gran negocio. Kreuger, empresario sueco de 42 años y sumamente exitoso, impresionó rápidamente a sus compañeros de viaje con su ingenio, carisma y visión para los negocios. Cuidadosamente planeó cada una de sus conversaciones con estos ricos viajeros, con el afán de crear la impresión perfecta. Necesitaría su buena voluntad, su admiración y, más tarde, su dinero.

“Ciertamente es el delincuente más querido que jamás ha vivido”. (Frederic Whyte)

La compañía tenedora de Kreuger, Kreuger & Toll, pagaba rutinariamente 25% de dividendos con base en sus inversiones en cinematografía, banca y bienes raíces

suecos, y en el negocio principal de Kreuger, Swedish Match Corporation, que producía dos terceras partes de los fósforos del mundo. Su nuevo plan: recaudar fondos en EE.UU. para prestar a los gobiernos a cambio de los derechos exclusivos de vender sus fósforos en esos países.

“Lee Higg”

En ese entonces, Lee Higginson & Co., conocida como Lee Higg, era uno de los principales bancos de inversión en Nueva York. Kreuger ingeniosamente se las arregló para conocer a Donald Durant, director del “departamento de síndicos”. Le explicó detalladamente su plan de monopolio a Durant, quien organizó una comida con los socios de la empresa en sus oficinas cerca de Wall Street. Kreuger tuvo éxito inmediato con los banqueros, que aceptaron conseguir financiamiento para su nueva empresa. Veían al impresionante Kreuger, con sus modales perfectos, aire cosmopolita y gran confianza en sí mismo como “el más privilegiado de la clase privilegiada”. Además, pensaban que podría darles la oportunidad de superar a su rival principal, el poderoso J.P. Morgan & Co.

“Todo en la vida se basa en la confianza”. (Ivar Kreuger)

Kreuger y Durant pronto empezaron a hacer giras para recaudar capital. Establecieron una nueva compañía, International Match Corporation, en el estado de Delaware, que tiene ventajas fiscales. Los accionistas iniciales fueron Swedish Match y varios bancos suecos. La nueva empresa emitió bonos de oro convertibles, o bonos redimibles en oro o en efectivo. Lee Higg rápidamente vendió US\$15 millones de este papel innovador, “una de las mayores emisiones de valores del año”. Kreuger envió a su hermano Torsten para fungir como su emisario en la propuesta de monopolios a gobiernos en Latinoamérica y en Europa, empezando por Polonia. El esquema de Kreuger ya funcionaba, pero tenía un gran problema: sacar de EE.UU. los fondos recién recaudados. En Nueva York, Kreuger envió al suizo-americano Ernst August Hoffman, recién contratado, a Zurich para investigar sus regulaciones fiscales y financieras. Como Suiza hacía honor a su reputación de “paraíso fiscal y financiero”, Kreuger estableció ahí una sociedad instrumental secreta, Continental Investment Corporation, para mover fondos de EE.UU. a Europa. Kreuger hizo que Hoffman – la única persona que sabía de esta compañía – la registrara de nuevo en Liechtenstein para evitar impuestos estadounidenses sobre las ganancias de International Match.

El “hoyo negro”

Kreuger tejó una intrincada red de subsidiarias, filiales y empresas fantasmas, y creó así un hoyo negro que sería impenetrable para los auditores estadounidenses que examinaran sus negocios en Estados Unidos. Kreuger llegó a extremos tan intrincados porque estaba obsesionado con el dinero. Tenía que seguir pagando el rendimiento de dos dígitos que había prometido a sus inversionistas. Sus compañías legítimas no ganaban suficiente para pagar esos dividendos, así que – sin informar a sus socios de Lee Higg – construyó un esquema Ponzi elaborado, con fondos de nuevos inversionistas, para pagar a los financiadores. Pero, a diferencia de Charles Ponzi, Kreuger era propietario de empresas reales, incluyendo la exitosa Swedish Match. Usó un complicado e ingenioso “financiamiento no incluido en el balance” para ocultar sus deudas. Un contador sueco describió el imperio financiero de Kreuger como “la mayor empresa de especulación en Suecia”. Para 1922, el valor neto de Kreuger, que se calculaba de “por lo menos 25 millones de coronas”, lo situaba entre las personas más adineradas de Europa.

“Los inversionistas le daban dinero a Ivar y confiaban en que lo usaría para generar más dinero”.

Ajeno a las argucias financieras de Kreuger en Europa, Durant siguió confiando en él. Además, creía que la empresa estadounidense de auditoría que Kreuger había elegido, Ernst & Ernst, informaría a Lee Higg cualquier discrepancia en las cuentas de Kreuger. A.D. Berning, un auditor junior de Ernst & Ernst, trabajaba en la cuenta de International Match, pero no en las de sus filiales. Como Kreuger necesitaba el consentimiento de Berning para su ingeniosa contabilidad, se lo echó cómodamente a la bolsa, mediante el pago de extravagantes viajes para el joven y su esposa.

“Ivar creyó que si seguía recaudando dinero para pagar sus deudas anteriores, sus negocios crecerían con suficiente rapidez para sobrevivir, aunque siguieran pagando altos dividendos”.

Para fines de 1924, “International Match ya era una operación de apariencia extraña” con sólo dos documentos financieros: un “Estado de situación patrimonial” (que “cabía fácilmente en una billetera”) y una “Cuenta consolidada de pérdidas y ganancias” escrita a mano. Extrañamente, aunque se estableció apenas en 1923, la compañía mostraba ingresos para 1921 y 1922. Pero los socios de Lee Higg no se preocuparon de esas nimiedades. Kreuger era un visionario; estaban seguros de que obtendrían grandes beneficios de él. Y lo hicieron: En 1924, vendieron títulos adicionales de International Match, “acciones participantes preferentes”, que pagaron a los inversionistas de los bonos de oro con 19 años de anticipación, y con 5% más de lo prometido.

Polonia y Francia entran en el juego

El gobierno de Polonia fue el primero en aceptar el acuerdo de monopolio a cambio de un préstamo de US\$6 millones de International Match al 7%. Kreuger pregonó a los cuatro vientos el acuerdo polaco en EE.UU. para asegurar una nueva ronda de financiadores. Inventó las “acciones B”, cada una con “la milésima parte de un voto”. Así, logró recaudar fondos sin ceder el poder a sus inversionistas. Lee Higg recaudó 90 millones de coronas de “la venta de 900.000 acciones B de Swedish Match”. Kreuger también pidió a Durant que buscara inversionistas para más acciones preferentes de International Match.

“El mensaje de Ernst & Ernst fue que, si Ivar decidía que no le gustaban los números, éstos se podían cambiar fácilmente”.

En 1925, Kreuger estableció la nueva compañía Garanta en Ámsterdam para “controlar toda la industria de fósforos en Polonia”. Para cumplir con el acuerdo con los polacos, Kreuger debía conseguir rápidamente US\$17 millones, así que vendió más acciones preferentes de alto rendimiento. También contrató a un auditor distinto para Garanta. Karl Lange, a quien habían despedido de un banco en Estocolmo por “tramitar un préstamo secreto para sí mismo” era justamente el tipo de hombre que necesitaba Kreuger para auditar su empresa clandestina. Hizo que Lange que transfiriera US\$17 millones de Garanta directamente a él. Con esos movimientos tan complejos, las entradas y salidas de dinero de Kreuger eran imposibles de rastrear. Y, sin embargo, para 1926, International Match era “una de las empresas con más acciones en Estados Unidos”.

“La compañía principal de Ivar, Swedish Match, sobrevivió al escándalo y mantuvo una participación sustancial del mercado global de fósforos”.

En 1927, Kreuger acordó prestar a Francia US\$70 millones por un monopolio de fósforos. Recaudó el dinero mediante la creación del innovador (léase, complicado) “instrumento derivado de bonos convertibles.” Una vez más, los maníacos inversionistas le dieron dinero a Kreuger. Con el acuerdo francés, Kreuger había superado a J.P. Morgan & Co. y se había convertido en “el supermán de las finanzas”. Construyó su famoso “Palacio de los fósforos en Estocolmo, con 125 habitaciones”, y reservó “el cuarto del silencio” para él solo. Kreuger y sus asociados viajaban extensamente, y tenían el monopolio de fósforos en una docena de países. Para fines del verano de 1929, Kreuger estaba en la cumbre del éxito, se codeaba con la estrella de cine Greta Garbo y el presidente de Estados Unidos, Herbert Hoover, y aparecía en la portada de *The Saturday Evening Post* y *TIME*. Luego, en septiembre, las acciones empezaron a caer, primero lentamente, después con mayor rapidez.

US\$125 millones para Alemania

En octubre de 1929, Kreuger – siempre en las apuestas – prometió prestar a Alemania US\$125 millones. Una vez más, tendría que obtenerlos de inversionistas estadounidenses, lo que era un reto si se considera la grave caída del mercado. Lee Higg y su consorcio no hubieran tenido más remedio que conservar los nuevos títulos, que eran “Certificados estadounidenses” de Kreuger & Toll. Así que, para crear confianza en las emisiones, Kreuger anunció que recompraría cualquier título no vendido, en el plazo de un año, “al costo”. Kreuger podía haberse retractado del acuerdo con el gobierno alemán, pero su ego no se lo permitía. El momento de su mayor negocio, el 28 y 29 de octubre, coincidió con el “descenso más espectacular en dos días de la historia de los mercados financieros”. Súbitamente, Wall Street quiso examinar las finanzas de Kreuger. Como de costumbre, Kreuger no sólo no entró en pánico, sino que con bravuconería, incrementó el dividendo de International Match. Para entonces, sus banqueros y competidores ya empezaban a sospechar. De acuerdo con las ganancias que declaraba Kreuger, sus márgenes de utilidad eran de un asombroso 20% en fósforos, un producto que costaba medio centavo por caja. No salían las cuentas.

Certificados falsificados

Con la espalda contra a la pared, Kreuger falsificó de todos modos “42 bonos del gobierno italiano” y fraguó un acuerdo de monopolio de fósforos con Italia. Kreuger guardó los documentos en su caja de seguridad en el Palacio de los fósforos. En diciembre de 1930, algunos bancos aceptaron la oferta de Kreuger de recomprar casi US\$4.4 millones de Certificados estadounidenses no vendidos. Kreuger convenció a un Lee Higg renuente que emitiera US\$50 millones de bonos en oro, y rápidamente transfirió los fondos a Liechtenstein. Para ese entonces, se arremolinaban rumores de déficits en Kreuger & Toll. Kreuger envió a Durant y a sus colegas banqueros un memorando con los activos de la empresa. Aunque no podían verificar la lista, aceptaron un último préstamo a Kreuger.

“Pocas de las personas con quienes Ivar negoció tuvieron un final feliz. La lista de sus más de 15.000 acreedores era de 200 páginas e incluía pilares como Harvard College y Chase Securities Corporation”.

En 1931, el valor de los títulos de sus compañías se cayó precipitadamente; banqueros y analistas especularon que debía estar en serios problemas financieros. Kreuger, por lo general abstemio, empezó a beber y a fumar en exceso; desaparecía durante meses y evitaba “todo contacto humano”. A fin de año, Kreuger regresó a EE.UU., se reunió con el presidente Hoover y pronunció discursos optimistas por todo el país. En Nueva York, Durant se mantuvo firme: No podía recaudar más dinero para International Match. Para impulsar el precio de las acciones de su compañía artificialmente, Kreuger usó a Lange como intermediario para comprar sus propias acciones, pero la treta no funcionó. Price Waterhouse envió un equipo de auditoría a investigar una de las empresas de Kreuger, Ericsson, una empresa de telefonía. Kreuger debía a IT&T alrededor de US\$11 millones de un acuerdo con Ericsson. Al mismo tiempo, se le vencía a Swedish Match el pago de un préstamo de US\$2 millones. Los costosos pagos de intereses esperaban a la vuelta de la esquina.

“Greta Garbo fue amiga de Ivar hasta el final ... Incluso después de que Garbo se convirtió en estrella, Ivar siguió siendo su asesor personal y de negocios”.

Las crecientes demandas de efectivo se dejaron sentir: En febrero de 1932, Kreuger físicamente se colapsó y empezó a alternar entre “la manía y la depresión”. Dos de sus asociados buscaron alguna fianza en el Palacio de los fósforos. Encontraron los bonos italianos falsificados, supuestamente con valor de US\$100 millones. Las autoridades suecas usaron órdenes de cateo para obtener documentos de negocios de Kreuger e investigar sobre los falsos bonos italianos. Kreuger zarpó a París y, el 11 de marzo de 1932, compró una pistola de 9 mm. Al día siguiente, cuando no se presentó a una reunión, sus asociados descubrieron su cuerpo en su departamento; parecía haberse dado un tiro que le atravesó el corazón. Cuando los inversionistas se enteraron de la muerte de Kreuger, entraron en pánico – la bolsa de valores de Nueva York “registró el mayor movimiento único de la historia del mercado: la venta de 673.800 Certificados estadounidenses de Kreuger & Toll”. ¿Su valor al final del día? Centavos.

Un legado mixto

El público inversionista había reverenciado a Ivar Kreuger y lo había convertido en uno de los hombres más famosos y admirados del mundo. Pero cuando sus “manipulaciones financieras” salieron a la luz pública, los inversionistas rápidamente se retiraron de sus múltiples compañías. Lee Higg quebró pronto después. Con la noticia de los bonos italianos falsificados. Kreuger, que alguna vez fue un gran símbolo de los exuberantes años 20, se convirtió en el “mayor timador de la historia”.

“No sólo fue el mayor estafador financiero del siglo. Fue constructor, y también destructor. Fue víctima, y también victimario. Fue héroe, y también villano”.

El Congreso de EE.UU. llamó a Durant y a Berning a testificar en las audiencias sobre el escándalo y pronto causó furor la “reforma de valores” en el país. El presidente Franklin D. Roosevelt invocó el nombre de Kreuger cuando presionó por promulgar una nueva y rígida regulación. La Ley sobre Valores de 1933 estableció “principios de contabilidad generalmente aceptados” y, un año más tarde, la Ley estadounidense del Mercado de Valores estableció la Comisión de Bolsa y Valores (SEC, por sus siglas en inglés). Ambas leyes se aprobaron debido a Ivar Kreuger, el infame “Rey de los fósforos”. Aunque la reputación de Kreuger quedó destruida, no fue sólo un operador en masa del esquema Ponzi. Creó un valor real y duradero en los negocios que fundó: Swedish Match tiene hoy 12.000 trabajadores en 11 países. Además, cuando murió era dueño de bancos, minas, ferrocarriles, compañías cinematográficas y bienes raíces viables. Y, aunque los genios actuales de Wall Street no lo sepan, Kreuger fue el progenitor de muchos productos y mercados financieros tremendamente complejos.

Sobre el autor

Frank Partnoy, exbanquero de inversiones y abogado corporativo, escribió *F.I.A.S.C.O.: Blood in the Water on Wall Street*. Es profesor en la Universidad de San Diego.
