

JOSÉ M^a

GAY DE LIÉBANA

REVOLUCIÓN
TECNOLÓGICA
Y NUEVA
ECONOMÍA

TODOS LOS SECRETOS CONTABLES DE
APPLE, GOOGLE, FACEBOOK Y AMAZON
AL DESCUBIERTO

PRÓLOGO DE DANIEL LACALLE

DEUSTO

Revolución tecnológica y nueva economía

Todos los secretos contables
de Apple, Google, Facebook y Amazon
al descubierto

JOSÉ MARÍA GAY DE LIÉBANA



EDICIONES DEUSTO

© José M^a Gay de Liébana, 2020

© Editorial Planeta, S.A., 2020

© de esta edición: Centro de Libros PAFP, SLU.

Deusto es un sello editorial de Centro de Libros PAFP, SLU.

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

ISBN: 978-84-233-3128-1

Depósito legal: B. 1.246-2020

Primera edición: febrero de 2020

Preimpresión: pleka scp

Impreso por Artes Gráficas Huertas, S.A.

Impreso en España - *Printed in Spain*

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Sumario

Prólogo: La revolución tecnológica.	
Una revolución de modelo empresarial.....	11
1 El porqué de la potencia económica:	
los líderes que marcan el camino	15
Liturgia estival.....	15
Páramo y embustes contables	19
15 de septiembre de 2008: día «C» de crisis.....	23
¿Alma local o espíritu global?.....	28
Grandes empresas por capitalización bursátil	31
Toques tenísticos	36
Apple, Google, Microsoft, Amazon... primer contacto	39
El oráculo de Omaha.....	43
De Facebook.....	47
Liderazgo tecnológico y hegemonía estadounidense.....	48
El secreto está en la «I» de Investigación y la «D» de Desarrollo.....	53

2 De aquellas a estas finanzas...	
cavilaciones en clave económica	62
General Electric: rememorando el mítico 2000.	63
ExxonMobil: la petrolera de referencia	65
Apple 2017: cruzando el umbral de la era disruptiva.	66
La metamorfosis de los activos	68
Un paréntesis: hablemos de Irlanda.	73
Énfasis sobre los activos	77
Volviendo a Apple.	78
De aquellos a estos balances	82
Todo cambia, nada es igual	88
Latidos investigadores.	90
Desafíos empresariales en la actual encrucijada	94
La falta de chispa de la economía española.	101
Contexto estratégico de la expansión empresarial.	108
3. ¿Cómo son las finanzas de los adalides de la economía disruptiva? Apple, como piedra de toque	112
¿Cómo son sus resultados?	112
Los secretos de sus ingresos.	115
Los balances de la firma de Cupertino.	120
Riesgos del endeudamiento	127
• <i>Los casos de Abengoa, FCC, Sacyr y OHL</i>	129
Pasivos y mimos al accionista	138
4. Las finanzas de las otras grandes tecnológicas.	145
Alphabet	145
• <i>Contextualizando Google</i>	145
• <i>Ingresos y resultados de la madre de Google.</i>	149
• <i>Los balances de Alphabet</i>	155
Microsoft	159
• <i>La incombustible compañía de Bill Gates</i>	159
• <i>Ingresos, gastos y modelo de negocio de Microsoft</i>	162

• <i>Los balances de Microsoft</i>	167
Amazon	171
• <i>El auge de la criatura de Jeff Bezos</i>	171
• <i>Las cuentas de resultados de Amazon</i>	174
• <i>Los balances de la compañía de Seattle</i>	178
Facebook	182
• <i>Una visión sobre la creación de Zuckerberg</i>	182
• <i>Ingresos, gastos y resultados de la red social</i>	184
• <i>Los balances de Facebook</i>	187

5. Al calor del análisis comparativo

de las cinco grandes tecnológicas	189
Energía en «I+D», hegemonía económica	189
Endeudamiento, solvencia y liquidez.	191
• <i>Salvoconducto a la felicidad financiera: ser solvente</i> ...	192
• <i>Templanza en el endeudamiento y medida inversora</i> ...	197
• <i>¿Independencia o dependencia financiera?</i>	
<i>El caso de Dia</i>	206
• <i>Calidad del endeudamiento: Mercadona e Inditex</i>	210
• <i>De la solvencia corriente o ratio de liquidez</i>	
<i>a un vistazo a la distribución alimentaria</i>	220
• <i>Ratio de tesorería o de solvencia inmediata</i>	227
• <i>Ratio de disponibilidad o liquidez de primer grado</i>	229
Gestión de activos, rentabilidad e indicadores operativos	231
• <i>Rentabilidad y gestión de activos</i>	231
• <i>Rentabilidad económica</i>	232
• <i>Rentabilidad financiera</i>	235
• <i>Rotación del activo</i>	237
• <i>Cobertura de la deuda en función de los ingresos</i>	241
• <i>Facturación y beneficio por empleado</i>	242
Un vistazo a nuestro IBEX 35 para concluir.....	245

El porqué de la potencia económica: los líderes que marcan el camino

Liturgia estival

Hora crepuscular. Algún rincón de la costa sur de Menorca. La luna se yergue, con porte regio, por el nordeste balear mientras el sol se va ocultando, mansamente, por el poniente mediterráneo, con el Mare Nostrum sin la bravura de jornadas precedentes. Los vientos, cual levante estival, soplan apaciguados, a modo de brisa marina, sobre la isla que navega por el Mediterráneo. Noche agosteña de luna llena, despejada y clara, pintando tonalidades sobre esa acicalada imagen de la naturaleza. Sofocante calor pegajoso; alta concentración de humedad.

La luna llena irradia su sutil haz de luz sobre las aguas del sur de Menorca. Embelesado con ese centelleante espectáculo, rumio sobre la grandeza del espacio infinito, observando el firmamento vespertino, donde inicia su reinado diario nuestro satélite, diviso las estrellas —que como los buenos amigos, siempre están ahí— y, al fondo, en el horizonte más o menos rayano, atisbo las luces de babor o estribor de alguna embarcación que osa navegar despacio por el mar menorquín, de ida o de vuelta a la isla del Aire, cual espontáneo que salta al escenario queriendo ser partícipe de una estampa tan soberbiamente pincelada para nuestros ojos. El

Mediterráneo se colorea con su negrura chispeante contrastada por la majestuosa luna llena, en esta bahía envuelta por el tranquilo anochecer menorquín, donde cada amanecer esparce los primeros rayos del sol que llegan a nuestros lares.

Cada civilización, a lo largo de la historia de la humanidad, ha tributado culto a la luna, como al sol y a los astros, escribiendo miles de leyendas, transmitiendo ritos y adoraciones, ofrendando sumisión a los misterios del universo. Ahí arriba, el espacio infinito, el universo, en constante acción, se antoja, sin embargo, inmutable. Cada mes lunar, nuestro satélite presume con toda su plenitud; la bella postal nos emboba. Acá abajo, por el contrario, sobre la faz de la tierra, los cambios son imparables, el mundo sigue girando, pero entre tanto sus pulsaciones se aceleran y las revoluciones de variada índole nos arrebatan, como la tecnológica y la digital. Mirando al cielo, en esa noche agosteña de luna llena, pasado el festival de las lágrimas de San Lorenzo, con la lluvia de estrellas fugaces cruzándolo, contemplando la penetrante y soberbia oscuridad y el resplandor de la luna sobre el mar, uno se abstrae, por momentos, de tanta agitación disruptiva y, quizá, contagiado subconscientemente por las solemnidades culturales de nuestros ancestros, rinde pleitesía a la inmensidad del universo.

El sosiego veraniego, dejando de depender de la implacable ley que tiraniza nuestra cotidianidad por culpa de los siempre apretados horarios, regala momentos como éstos. Es innegable que el verano, sinónimo de vacaciones, significa ratos de ocio, disfrutar con parsimonia de encuentros con amigos sin estar atados a la dictadura de las manecillas del reloj, dedicar esas horas que el trajín diario del resto del año nos sustrae para enfrascarnos en intensas tertulias nocturnas en las que pasar revista a lo humano y a lo divino, filosofar sobre aconteceres de todo género y un largo etcétera de laboriosidades vocacionales que, en el contexto del estío, son caldo de cultivo.

Cada año, durante los meses de julio, agosto y parte de septiembre, en lo que es el recortado período vacacional del calendario universitario, me dedico, además de a procurar cultivarme con diferentes lecturas, a recapacitar sobre lo hecho y sobre los

temas abordados en el curso precedente, que finaliza a efectos prácticos en julio, pensando en los errores y fallos cometidos —seguro que demasiados—, y pongo al día contenidos, esbozo y preparo asuntos que tratar, sopeso qué puntos conviene pulir, qué nuevas añadir y qué extremos suprimir, y pondero cuáles serán las líneas de trabajo de cara al próximo curso y qué argumentos sacar a colación.

Esas ocupaciones parcamente descritas suponen, en lo personal, una sana y fructífera liturgia en días de asueto, con sus calmadas noches, cual bocanada de aire fresco, e invitan a cavilar, máxime en tiempos apresurados como éstos, vibrantes en clave tecnológica y, por tanto, plagados de disrupción —esa rotura, interrupción o cambio repentino que se da respecto a la forma de hacer las cosas y que reemplaza de golpe y sin solución de continuidad a lo previamente establecido—, palpitantes en su vis económica —con la larga y amenazante sombra del fantasma de la crisis que sentimos por doquier o los temores a otra recesión—, envueltos en brusquedades geopolíticas y sociales —los poderes económicos están en juego y los grandes damnificados de los rifirrafes acaban siendo las clases medias— que mudan el panorama al minuto, cuando adquiere notable relevancia lo que se conoce como economía disruptiva, que conlleva una radical y profunda metamorfosis en las finanzas empresariales, trazando distintas órbitas de estudio.

La primera pregunta, por ende, se precipita: ¿qué es la economía disruptiva? Muy sintéticamente, la suma de todas esas innovaciones, revoluciones tecnológicas y digitales que impelen a virar drástica y abruptamente en casi todas las facetas de nuestras vidas, entrañando formas desiguales de hacer las cosas, de producir y, por supuesto, de consumir. Te propongo algo muy sencillo para no pontificar con definiciones acarameladas y tocadas con pompa pedante: toma tu móvil o, dicho con más propiedad, tu *smartphone*, y dedica un abrir y cerrar de ojos a recapitular sobre todas las heroicidades que puedes ejecutar con él y, de remate, la valiosa herramienta que es el asistente de voz, en mi caso Siri, siendo consciente igualmente de todo lo que podrías hacer si dominaras al ciento por ciento todo el inmenso poten-

cial que te ofrece el corazón de tu móvil. Y ahora dedica un santiamén a caer en la cuenta sobre quién, quiénes, cómo y de qué manera hacían, no ha mucho, todo eso que manejas con absoluta comodidad y libre antojo, en cualquier sitio, simplemente desde tu *smartphone*, no ya desde tu ordenador personal. Entre tantas utilidades que tienes al alcance en tu dispositivo, se incluye la de leer este libro en formato electrónico.

La voluntad de ese particular quehacer en el que me enfrasco en el transcurso de las semanas vacacionales no es otra que la de explicar a los alumnos de último año de la facultad los enfoques pertinentes y actualizados del análisis de estados financieros, debidamente enmarcado en nuestro entorno económico y de acuerdo con la casuística de los sectores que estudiaremos durante los meses venideros, menester que exige seleccionar empresas que revistan un atractivo singular con el que encandilar al auditorio —cosa distinta es que se consiga—, ahondando en los secretos de sus trayectorias y finanzas, promoviendo una cruzada en pro de balances que seduzcan y cuentas de resultados que tengan gancho e invite, todo ello, a sumergirse durante los meses que dura el curso en las entrañas de los dígitos y sus causas, entendiendo el porqué de cada rúbrica que figura en las cuentas anuales, donde, al fin y al cabo, se constatan tendencias inversoras, alternativas de financiación, la tónica de los ingresos, el discurrir de los gastos, concluyendo si los resultados se encauzan por la vía correcta o sufren castigos infernales y, en todo caso, preguntándonos el porqué del momento actual por el que atraviesan las empresas estudiadas, su recorrido, los síntomas que expresan y los orígenes del buen, regular o mal estado de sus finanzas, precedentemente enmarcado dentro del sector de actividad de que se trate y en el conjunto de la coyuntura económica.

La economía disruptiva implica una categórica remodelación del decorado a la hora de definir activos y pasivos y de concebir la generación de ingresos, la concepción de gastos y la obtención de excedentes; en palabras llanas, los balances y las cuentas de resultados de fisonomía disruptiva son discrepantes con los pre-existentes; nada será igual que antes.

Ese planteamiento de sesgo financiero obliga a actualizarse, a conocer rasgos sectoriales y estilos de negocios, y a concretar qué evoluciones de signo económico se están dando.

Sin darme cuenta, se cumplen cuarenta años de mi vinculación como profesor a la Universidad de Barcelona y bastantes más desde que un buen día, en el cruce entre finales de los años sesenta y principios de los setenta del siglo pasado, pisé por primera vez la que luego sería mi casa —la actual Facultad de Economía y Empresa—, aunque mi recorrido académico, a lo largo de los años, haya discurrido también formándome y profesando en escuelas de negocios y otras universidades. Tiempo, creo, suficiente para aprender y aprehender un buen puñado de lecciones, tanto de la vida como en el ámbito docente, que he simultaneado con mi profesión de economista y auditor, sumando provechosas experiencias y enriqueciéndome con el saber, la maestría y los puntos de vista de entendidos, colegas, directivos, empresarios, alumnos y amigos que me hacen sentir un privilegiado por el copioso bagaje que la vida me aporta y que contribuye a obtener una visión más global.

Páramo y embustes contables

Como estudiante me sentaba en los pupitres de las mismas aulas en las que después y hogaño, encaramado, si las hay, a sus tarimas, profesó, y escuchaba las explicaciones de quienes fueron mis maestros sobre balances y cuentas de pérdidas y ganancias, atento a sus análisis, abriendo los ojos ante sus explicaciones y planteamientos económicos, contables, financieros, jurídicos, sobre las cuentas públicas y una interminable miriada de conocimientos que, con el paso del tiempo, compusieron cimientos sólidos con los que forjar pilares intelectuales.

Entonces, la información financiera era muy rudimentaria, por no decir que casi inexistente —auténtica heroicidad consistía en hacerse con el balance de tal o cual empresa y su cuenta de pérdidas y ganancias!, y ya no digo con la memoria tal y como hoy la concebimos porque aún no se había *inventado*—,

y las reglas del juego de la contabilidad estaban escasamente pergeñadas...

Baste decir, a título de ejemplo, que por aquellas calendas en el pasivo de los balances brillaban con luz propia conceptos como el llamado fondo de amortización acumulada del inmovilizado y el también denominado fondo de provisión para insolvencias, sin que ambos se concibieran como partidas compensatorias del activo.

En una ocasión me sorprendió sobremanera que una afamada firma de análisis y *rating* —cuyo nombre se llevará conmigo la parca cuando venga a buscarme en mi barca, parafraseando al gran Joan Manel Serrat— fuera capaz de incluir tales partidas como pasivos exigibles. También, etiquetadas con el marchamo de seudoreservas, uno topaba con cuentas de provisiones y provisiones —de naturaleza no similar a la hoy vigente—, cuya finalidad era la de bloquear anticipadamente parte de los recursos propios y de las ganancias obtenidas, con los que hacer frente en períodos subsiguientes a contingencias más o menos previsibles.

En tales envites, la creatividad contable desempeñaba una baza cardinal en entidades de renombre e incluso cotizadas: en los años de vacas gordas, cuando se cosechaban colmados beneficios, los jefazos se mostraban celosos en grado sumo con el venerado principio contable de la prudencia valorativa y eso, a modo de autoflagelo y en gesto macroprudencial de cara al accionariado y a la opinión pública, obligaba con pulcritud exagerada a que la entidad provisionara lo habido y por haber que, a veces, resultaban ser gastos de futuro, urdiéndose así una estratagema merced a la cual, en períodos en los que se lograban pingües superávits, se retenían excedentes con la excusa de dotar provisiones y provisiones, que posteriormente se aplicaban para suavizar el golpe, más o menos escabroso, de gastos y quebrantos en los que se incurriría en años de vacas flacas. Un camuflaje en toda regla.

De tal guisa, las ganancias de ejercicios buenos se podaban intencionadamente para no sólo justificar la falta de reparto de dividendos o la parafernalia de entrega de acciones liberadas —por más que, eso sí, la cúpula ejecutiva se embolsara sus nada recatados «bonus» alegando el cumplimiento de unos más que

dudosos e inextricables objetivos subjetivamente diseñados por la tal cúpula—, sino también para, llegado el día, echar mano parcial o totalmente de aquellas previsiones y provisiones ajustando los renglones torcidos de las deficitarias cuentas de pérdidas y ganancias de ejercicios venideros, aterciopelando los impactos negativos realmente habidos al contrarrestar déficits y quebrantos disfrazados como aplicaciones de previsiones y provisiones. Dicho en román paladino: se cargaban dispendios y minusvalías no como gastos o resultados extraordinarios en la cuenta de pérdidas y ganancias, sino directamente contra las cuentas de previsiones y provisiones, con lo cual tales impactos no dejaban rastro en los resultados del ejercicio.

Más picarescas de tal calaña tendrían cabida en un relato más prolijo. Activos inflados, vertederos de pérdidas activados, como sucediera con el *boom* de las puntocom nacidas al filo del nuevo siglo, gastos contabilizados a discreción, ingresos de dudosa catadura, pasivos silenciados e intrigantes capitales propios alumbrados en partos artificiosos. Narraciones impenetrables o ausentes en memorias e informes de gestión, lapsus en el desglose de cuentas y, eso sí, lecturas infumables empleando fuentes de tipo de letra que sólo mirarlas, repugnaban a la vista.

Hoy, en cambio, la información financiera se rige por unos cánones y regulaciones arrogantemente escrupulosos, inmoderados y, hasta cierto punto, inútiles, porque al fin y al cabo lo de los chanchullos, los tuneados financieros, los prodigiosos e inescrutables milagros económicos y los torrentes de venturas, sin faltar desventuras, es una epidemia extendida entre pillos, más aún si se cae en la cuenta de toda esa caterva de leyes que se anuncian a bombo y platillo, como si se descubriera la sopa de ajo, con la que los políticos galantean, con toda su estética parlamentaria, para convencer a las pobres almas ciudadanas de que están a punto de llegar a la tierra prometida. Luego son esos mismos políticos los que sin ton ni son, simplemente por sus perentorios afanes recaudatorios, en busca del dinero perdido por sus reprobables ocurrencias —léase déficit público— se pasan por el forro las mismas leyes que aprobaron, modificándolas o derogándolas —en España, incluso, antes de la entrada en vigor

de la ley primigenia— y, lo que es peor, retroactivamente. Tanta abundancia normativa, quisquillosa y entrometida, genera una inflación legislativa y reglamentaria causante de una preocupante devaluación legal; las leyes, en letra minúscula que ya no en mayúsculas, pierden valor. En paralelo, la inseguridad jurídica y la inestabilidad normativa alimentan incertidumbres en el plano económico y empresarial.

A raíz de las dolorosas experiencias de la crisis financiera de 2008, que en España desataron dantescos episodios obligando a asumir amargas y costosas vicisitudes en entidades financieras, compañías mercantiles, inversores y ahorradores y que, como remache, han provocado descosidos considerables y endémicos en nuestras cuentas públicas, forzando a una solapada intervención por parte de organismos internacionales, disfrazada como rescate al sistema financiero y edulcorada como memorándum de entendimiento suscrito con el Fondo Monetario Internacional y con el espectro de la troika planeando, el papel del auditor y la responsabilidad de la revisión de cuentas ha entrado en zona de alto riesgo.

Torticeramente, se arremete, tachándolos de culpables de desaguisados financieros, contra los auditores y no contra los verdaderos responsables de desastres empresariales. Se agita una campaña, entre populista y mediática, cuando no con vanidades políticas, que pone en la diana a la figura del auditor. Si años atrás el ejercicio de la auditoría gozaba de un prestigioso estatus profesional, en nuestros días se extiende la maliciosa patraña de que los auditores son esos malditos hombres y mujeres de negro que coadyuvan a tergiversar las cuentas de una entidad. Por supuesto, nada más lejos de la realidad.

El grado de exigencia con el auditor llega a límites insospechados: no únicamente ha de certificar los guarismos del pasado, detectando errores y fraudes, sino que se le interpela para que asuma el rol de guardián del futuro de la compañía que audita y, simultáneamente, el de custodio en la prevención de fracasos e insolvencias. Se somete a los auditores, por parte de los organismos reguladores, a severos controles, a burocracias interminables, donde los formalismos adquieren inusitada importancia

en detrimento de la calidad de la fehaciente ejecución de la revisión de cuentas. Manan los enredos propiciados por tan espesa regulación, que a veces resulta indescifrable. De seguir por esa atiborrada vía, se hará realidad el viejo dicho de que los árboles no dejan ver el bosque. Con seguridad, a raíz de su falta de diligencia, los organismos de supervisión y control financiero, cuya responsabilidad en los estropicios de algunas entidades, en particular financieras, es incuestionable, pretenden trasladar toda la carga de sus incompetencias hacia los auditores, condenados a ser chivos expiatorios de bancarrotas y quiebras.

Todo ese ceremonial de exigencias respecto a los auditores se ve sustentado en una atosigante, minuciosa y puntillosa normativa contable y auditora. Querer penetrar en el más mínimo entresijo sobre la contabilización, por ejemplo, de instrumentos financieros o cualquier otra rúbrica, deriva en que la apariencia contable formal perturbe la médula del activo o del pasivo y que su importe no coincida con el montante nominal de la transacción al sonar la sinfonía de los acuñados criterios de valoración. Si en el ánimo de los reguladores prevalece resaltar determinados conceptos ínsitos en los estados financieros, su apabullante regulación, la enmarañada búsqueda de la ortodoxia, a veces alejándose del sentido común, empuja a la más absurda de las penumbras contables.

15 de septiembre de 2008: día «C» de crisis

Llevo varios cursos arrancando con una genuina muletilla que evoca euforias bursátiles, cotizaciones celestiales, acciones subiendo enteros como la espuma y concesiones gráciles para endeudamientos nada púdicos. Vamos, un poco o un mucho de lo que voy musitando en mi cotidiano paseo matinal por la barcelonesa Diagonal, camino de la Facultad.

Pongamos que estamos metidos en un ciclo de exuberancia financiera, con 2008 como punto álgido, donde se pierde de vista lo mundano y el enriquecimiento es accesible para todo hijo de vecino, los dólares vuelan y los euros llueven del cielo, con

prodigalidades a granel y remuneraciones generosas, cuando invertir es una ganga y endeudarse un mero trámite, hasta que, teóricamente de repente, el 15 de septiembre, en Nueva York y, en concreto, en Wall Street, llegó el golpe morrocotudo: ¡la quiebra de Lehman Brothers!, y un terremoto financiero sacudió el noble edificio del famoso callejón neoyorkino a modo de epicentro de la debacle que arrasó seguidamente con todos los mercados financieros de nuestro orbe. De la noche a la mañana, todo se desmoronaba y estallaba la crisis financiera. La pesadumbre cundía donde antes la algarabía, los «bonus» e igualmente los «malus», el dinero fácil, fluían con frenesí y campaban a sus anchas. ¿Por qué se desata el síncope de 2008 que aún hoy, años después, perdura con visos de cronificarse, sellando una era económica de *low cost* y pelajes similares?

La economía mundial, a raíz de la gran crisis financiera de 2008, atraviesa una etapa de estancamiento secular, con crecimientos globales moderados, acusada debilidad de las economías avanzadas, con la excepción hasta ahora de Estados Unidos —estímulos fiscales de por medio—, y vacilaciones que se ciernen sobre las economías de los países emergentes y en desarrollo. Esa anemia influye en el desencadenamiento de reacciones, algunas irascibles, de distinto cariz que se escenifican tanto en Norteamérica como en Europa, con secuencias elocuentes como la proclamación de Donald Trump como presidente estadounidense, el brexit que rompe lazos entre Reino Unido y la Vieja Europa, el fenómeno Le Pen en Francia como los «chalecos amarillos» y sus revueltas contestarias, el auge de la ultraderecha en Alemania y Austria, las inestabilidades en Italia, el mismo *procés* de Cataluña, el movimiento del 15-M en España con la entrada de populismos de ambos extremos en el Congreso y la falta de estabilidad gubernamental, la azarosa situación política italiana... Reacciones, en suma, que resuenan con voces iconoclastas y protestatarias en contra del *establishment* y del desfigurado paisaje trazado por la globalización, renegando del avance tecnológico, culpando al mayor protagonismo chino en el concierto económico y soliviantando los ánimos por mor de las devaluaciones salariales, así como por la

falta de oportunidades laborales para los mayores y los jóvenes adultos, agravada si su cualificación es baja.

Surge así, bajo los auspicios del sulfurado presidente estadounidense Donald Trump, el bloqueo comercial con medidas proteccionistas que origina una desaceleración del comercio mundial, fomentando un fenómeno de signo contrario a la globalización que se conoce como «desglobalización», ansiando dar respuesta a la población estadounidense y europea que ve como sus ingresos se estancan, cuando no merman, y las clases medias, ascendidas a tal categoría gracias a las condiciones favorables de las revoluciones industriales y al mayor peso de la industria manufacturera a ambos lados del Atlántico, empeoran su estatus yendo a peor.

El empobrecimiento de la clase media se falsea, al tiempo que enraiza, en esta era *low cost* que vivimos, y fascina a los ciudadanos, que se sienten pudientes con su restringido poder adquisitivo, loando, como es el caso, la esgrimida democratización de volar y viajar con precios supuestamente reventados que ofrecen hoy las compañías aéreas de bajo coste y las ofertas hoteleras del todo incluido, así como su capacidad de compra ante multitud de artículos y servicios de bajo precio y calaña discutible.

El traslado de sedes empresariales y factorías hacia los países emergentes ha empobrecido el tejido económico de muchas zonas de Estados Unidos —cuya febril actividad en las décadas posteriores a la segunda guerra mundial las espoleó como visibles polos industriales, caso de Detroit, que en los años noventa inició su ocaso— y de Europa, y por más que las autoridades exhorten a la reindustrialización, tanto allí como aquí, y anuncien perspectivas reconfortantes, la pregunta es si la misma creará empleo o se concretará en inversiones tecnológicas que gradualmente destruirán puestos de trabajo. El empleo, antaño una preciada garantía para la calidad de vida, se torna en un derecho en riesgo de desaparición, calando el disgusto y el desánimo social al bailar en el alambre.

La crisis de los países emergentes, con sus economías entre frágiles y vulnerables, muy sensibles a los movimientos de la política monetaria de la Reserva Federal estadounidense al tratarse de naciones dolarizadas, cuyas finanzas públicas a veces se debaten

en situaciones extremas, con inflaciones galopantes, alimentan el «efecto mariposa», de manera que empresas españolas del IBEX 35 con exposición a tales economías debido a sus procesos de internacionalización, sufren las consecuencias de los desconciertos.

Aun cuando se diga que el crecimiento del producto mundial es tal o cual, y el producto interior bruto de cualquier país progresa, no se da un crecimiento inclusivo, del que todos nos beneficiemos, agudizándose, con más crudeza si cabe en los países avanzados, las desigualdades de renta, riqueza y oportunidades.

La aceleración de los cambios tecnológicos comporta, a pesar de que se niegue, destrucción de empleos en segmentos laborales medios, como los administrativos —el oficinista de toda la vida sucumbe—, y bajos —labores muy rutinarias se sustituyen por robots—, en según qué tipo de mano de obra —imagen que vemos en varios sectores, como en la banca y en la industria manufacturera—, instigando la polarización laboral que a la postre va definiendo, de un lado, empleos que exigen alta cualificación laboral con derroche de espíritu creativo y rebosantes de iniciativas y, de otro, puestos de trabajo muy elementales sin apenas exigencia de instrucción.

El desencanto de quienes se han formado, la constatación entre los jóvenes y jóvenes adultos de que no encajan en el mundo laboral al no encadenar contratos de larga duración, o indefinidos, y verse obligados a aceptar contratos temporales, muchas veces a tiempo parcial, desempeñando tareas por debajo de sus niveles de preparación, agrava esa sensación fatalista y da lugar al llamado subempleo.

Irrumpe la frustración ciudadana. Los padres se angustian y su estado anímico se resiente al apreciar que el futuro de sus hijos se aleja del esplendor con el que soñaron para ellos. ¿Todo es culpa de la dichosa globalización, de la inmigración y de las políticas aperturistas de estos años? Se avivan sentimientos proteccionistas, ínfulas racistas, tintes supremacistas, en tanto que se extienden corrientes populistas de derechas y de izquierdas que ponen en jaque a las formaciones políticas tradicionales, forzándolas a hacerles guiños para captar votos, y al *establishment*, agitándose impulsivos brotes nacionalistas, perplejidades polí-

ticas con alianzas y coaliciones impensables, temores económicos... Una atmósfera enrarecida y de generalizado descontento anida en los países avanzados.

Sirvan unos pocos datos referidos a España para opinar sobre ese fatalismo al que aludimos. En 2008, el gasto medio anual por hogar, integrado por dos adultos y dos menores, ascendía a 31.711 euros. En 2013 caía a 27.098 euros anuales, en 2017 se recuperaba a 29.188 euros y en 2018 remontaba a 29.871 euros. En todo caso, la pérdida de capacidad adquisitiva de las familias es perceptible al comprobar, de una parte, que los ingresos, o rentas, medios anuales por hogar, que en 2008 se cifraban en 30.045 euros anuales, descendían a 27.558 euros en 2017 y, de otra parte, que el salario bruto anual, que en 2008 era de 21.883 euros, en 2018 fue de 23.003 euros.

Este apunte lleva implícito otra confirmación peyorativa del crecimiento no inclusivo en España: desde 2013 hasta hoy, más de 12 millones de personas, en cada uno de esos años, están condenadas a pertenecer a la población que vive en riesgo de pobreza o exclusión social, con un porcentaje sobre el total de los residentes en nuestro país que varía, en esos años, entre el 27 y el 29 por ciento. De facto, uno de cada cuatro residentes en España subsiste con estrecheces.

Con esta retahíla de interrogantes, doy la campanada de salida al curso. Alumnos expectantes, sorpresa entre los estudiantes que esperaban el típico inicio de una asignatura de último año de la carrera con el profesor explicando el programa, los trámites protocolarios, cómo serán los exámenes, la machacona evaluación continuada o el temible examen final, la consabida reevaluación —que es como los desaparecidos exámenes de septiembre, con la diferencia de que se convoca a la semana o diez días de haberse celebrado el examen ordinario— y que si patatín que si patatán.

Pensando en las aristas de esa crisis que tantísimos estragos causó, y de la que creo que con efectos retardados aún sufriremos réplicas, concluyo que faltó saber analizar estados contables y que ahí, en el ajo de su génesis, no estaban al quite analistas *comme il faut*. Y por eso pasó lo que pasó.

Con aliento ilustrativo, recomiendo a mis alumnos varias películas para entender ese fenómeno de la gestación de la crisis que mala y atropelladamente les describo, pero en particular una, para mí, muy aleccionadora para desentrañar por qué se infló la burbuja y cómo explotó: *La gran apuesta*. Les digo que cuando vean un caimán en una piscina es que las cosas no funcionan del todo bien en el sector inmobiliario, ni tampoco en la banca; que cuando vean que endeudarse es una de las cosas más sencillas y que una mujer de vida alegre lo hacía en serie, es que el sistema se está prostituyendo; que cuando les cuenten que hay inversiones que prometen rentabilidades excelsas, miren a su alrededor y se fijen en cómo es la gente, cómo anda, qué hace. ¡Cuentos chinos y cantos de sirena! Las cosas son lo que realmente son y no lo que a veces se quiere que sean. Y les propongo un recetario pelicularo: *Margin Call*, *Inside Job...*, e incluso *El Lobo de Wall Street* y, cómo no, las legendarias *Wall Street* y *Wall Street 2: el dinero nunca duerme*, con el gran Michael Douglas —hijo del mítico y centenario Kirk Douglas— en la piel de Gordon Gekko, para que capten, contextualicen y diluciden el germen de una crisis, los desmanes de las calenturas financieras, los tejemanejes que van de consuno, los aspavientos de las ferocidades económicas y las borracheras de lujo que se esconden en la trastienda, todo enmarcado en una relativa ignorancia, no exenta de codicia y egoísmo, de almas más o menos cándidas. El corolario es una verdad de Perogrullo: sólo hay que invertir en aquellos activos en los que uno realmente entienda dónde y cómo está poniendo su dinero, que comprenda fácilmente su funcionamiento, siendo muy cauto con esas embaucadoras promesas de máximas rentabilidades porque los riesgos son implícitos a los activos en que se invierte, con una inferencia que no es baladí: altas rentabilidades conllevan riesgos elevados.

¿Alma local o espíritu global?

Éste es el preámbulo, a mi modo de entender, cuando se acomete el análisis de estados contables. Lo más palmario sería estudiar

las empresas que están junto a la Facultad de Económicas, sita en la barcelonesa Diagonal, en plena Zona Universitaria, una de las postales más preciosas de Barcelona, donde las anchuras y hechuras de la Diagonal dibujan un paisaje urbano en el que los imponentes edificios y las torres de oficinas que se yerguen marcan los lindes del campus universitario con el centro financiero de la Ciudad Condal. Tocando a la facultad, hay restaurantes familiares —alguno con excelente oferta gastronómica—, mutados en frecuentes cenáculos, bares bulliciosos y cafeterías rebosantes de ilusiones estudiantiles, *frankfurts* recomendables, copisterías donde se fotocopian y digitalizan apuntes de clase y se mercadearían exámenes corriendo los bulos y las leyendas universitarias, tiendas de comida rápida atestadas de juventud dicharachera, doctorandos esmerados e investigadores pertinaces... Una propuesta facilona para ejercitarse en las finanzas empresariales sería la de aventurarse con las cuentas de los comercios y locales del barrio...

Para quien es socio y accionista del Espanyol de Barcelona, a veces presumir de tal honor es como nadar a contracorriente en una ciudad mediterránea y universal como la nuestra, explico a mis alumnos con gesto serio y convincente. ¡Aquí todo el mundo es del Barça, sí del gran Barça! Y pocos, sólo los elegidos, de mi sacrosanto Espanyol, les digo. E inquiero: ¿por qué el Barça es tan grande y el Espanyol, en cambio, tan íntimo?

El Barça, argumento, ha sabido crecer, adaptarse a los tiempos, internacionalizarse, abrirse a los mercados, acercarse al mundo entero yendo a su encuentro —¿qué son, al fin y al cabo, las giras de pretemporada y esos partidos de exhibición por Asia, Estados Unidos y otros confines sino una aproximación física que facilita contactos con los mercados donde la marca Barça se torna global?—, fichando a jugadores de referencia y carismáticos, explotando al máximo sus intangibles, desplegando su juego mágico... Cada presidente del Barça, a lo largo de su respectiva etapa, le ha dado un empujón y ha contribuido a colocarlo en el escaparate. Su influencia social, su ascendiente deportivo, su gestión de marca, sus futbolistas idolatrados... han hecho del Barça un gran club, admirado y respetado por doquier, conocido

por todo quisque. El Barça se fundó en 1899, mi Espanyol en 1900. ¿Por qué un club, el Barça, factura en torno a 800 millones de euros y el otro, mi Espanyol, sólo 80 millones? Y puntualizo: ser global o ser local, ¡ésta es la diferencia!

En vez de quedarnos con nuestras almas de barrio y vocación provinciana, ¿por qué no miramos al mundo y lo hacemos a lo grande? ¿Quiénes marcan el paso de la economía mundial? ¿Quiénes son los actuales líderes y referentes empresariales? ¿Cómo es su ADN económico y financiero?

Entre las grandes potencias mundiales, la primera de ellas es Estados Unidos. Dejémonos de Clinton, Bush, Obama o Trump. ¿Por qué la economía estadounidense es la puntera? ¿Por sus recursos naturales, por su inmenso territorio, por las praderas del Viejo Oeste, por sus tierras fértiles y su vasta riqueza agrícola, ganadera, industrial, financiera, gracias a Hollywood, por sus acreditados directores y actores y un largo etcétera de dignidades? Seguro que todo ello y otras enterezas influyen para que Estados Unidos ostente la preeminencia mundial. No obstante, por encima de cuantas razones se esgriman hay una evidencia crucial. Hasta 2018, el país que atesora más premios Nobel, con 377 —si las cuentas no me fallan—, laureados en distintas disciplinas, como Economía, Química, Física, Fisiología o Medicina, Literatura, es Estados Unidos, por delante del Reino Unido, con 130; Alemania, con 108; Francia, con 69; Suecia, con 32; Japón, con 27; Canadá y Suiza, con 26; Rusia, con 25; Holanda, con 21; Italia, con 20; Polonia, con 14..., y España con 8, la mayoría en Literatura, salvo los de Santiago Ramón y Cajal en 1906 y Severo Ochoa en 1959, a quienes les fueron otorgados en la especialidad de Medicina. ¡América es América!

¿Por qué España no acaba de responder económicamente y no es elegida como destino de ensueño de grandes compañías internacionales? Todo cambia imparablemente. Los perfeccionamientos tecnológicos señalan la hoja de ruta. Y los liderazgos empresariales son como el ranking de la ATP de cada temporada: unos suben y otros bajan, aunque siempre permanecen allí Novak Djokovic, Rafa Nadal, Roger Federer... ¡Tenistas eviternos!

Grandes empresas por capitalización bursátil

Durante 2018, Wall Street asistía a tres acontecimientos emblemáticos: el 2 de agosto, Apple, dirigida por Tim Cook, aupada desde tiempo atrás a la primera posición por capitalización bursátil, superaba la cota mágica del billón de dólares en su cotización y el valor de sus acciones en la bolsa de Nueva York alcanzaba 1.002.257 millones de dólares. Meses más tarde, Amazon, la omnipresente empresa de Jeff Bezos, sobrepasaba también el límite mítico del billón de dólares por capitalización bursátil. Y, poco después, la nueva estrategia impulsada por Satya Nadella al frente de la Microsoft de Bill Gates, le hacía saborear igualmente las mieles de ser billonaria en Wall Street.

El hito marcado por Apple, justo al despuntar el típico mes vacacional, presagiaba la réplica billonaria por parte de otras empresas, como así fue. En las quinielas se barajaban nombres de solera: Amazon, que durante el primer semestre de 2018 fue apreciándose en la bolsa neoyorquina al punto de adelantar a la habitual segunda compañía del ranking por capitalización bursátil de estos años, Alphabet, la dueña de Google, fundada por Larry Page y Serguéi Brin; la propia Alphabet que pese a ese *sorpasso* por parte de Amazon sigue firme en el podio en pos del aura billonaria y, desde luego, la incombustible Microsoft (véase la tabla 1.1).

Tabla 1.1 **Las doce grandes compañías del mundo por capitalización bursátil a 2 de agosto de 2018**

N.º	País	Compañía	Capitalización en millones de dólares	N.º	País	Compañía	Capitalización en millones de dólares
1	EE. UU.	Apple	1.002.257	7	China	Alibaba	473.332
2	EE. UU.	Amazon	894.678	8	China	Tencent	422.882
3	EE. UU.	Alphabet (Google)	857.834	9	EE. UU.	JP Morgan	390.366
4	EE. UU.	Microsoft	825.814	10	EE. UU.	Johnson & Johnson	352.111
5	EE. UU.	Facebook	509.218	11	EE. UU.	ExxonMobil	338.323
6	EE. UU.	Berkshire Hathaway	491.774	12	EE. UU.	Bank of America	312.432

Por detrás de ese cuarteto de lujo aparecían otros dos nombres que en los últimos años han entrado en la pléyade de los mercados bursátiles: Facebook, bajo el control de Mark Elliot Zuckerberg, y la hercúlea y diversificada Berkshire Hathaway, del octogenario inversor Warren Buffett y su nonagenario socio Charlie Munger, completando el sexteto bursátil dominante en Nueva York. El apogeo chino, entre tanto, iba colocando a algunas de sus empresas en puestos preeminentes, como Alibaba y Tencent, y los otros integrantes de la distinguida docena de esa tabla honorífica enarbolaban la bandera estadounidense: JP Morgan, Johnson & Johnson, ExxonMobil y Bank of America.

Atendiendo a ese ranking, era evidente la jerarquía de las tecnológicas, el predominio del sector de las finanzas, la vivacidad de los productos de gran consumo y el retraimiento del sector energético. Un trazo salta a la vista: hoy, la grandiosidad empresarial viene marcada por el sello estadounidense y chino. ¿Dónde queda la esplendidez europea?

Brotan más cavilaciones al repasar el historial de las conspicuas compañías por capitalización bursátil en este marco contemporáneo, desde el año 2000 hasta 2018 (véase la tabla 1.2).

TABLA 1.2 **Capitalización en el mercado bursátil**

31 diciembre 2000		31 diciembre 2006		31 diciembre 2017		31 diciembre 2018	
Compañía	Millones €	Compañía	Millones €	Compañía	Millones €	Compañía	Millones €
General Electric	477.406	ExxonMobil	323.930	Apple	727.615	Microsoft	686.898
Cisco	304.699	General Electric	311.140	Alphabet	567.550	Apple	654.972
ExxonMobil	286.367	Microsoft	249.270	Microsoft	552.027	Amazon	642.614
Pfizer	263.996	Citigroup	206.310	Amazon	470.309	Alphabet	632.840
Microsoft	258.436	British Petroleum	201.840	Berkshire H.	407.945	Berkshire H.	439.775
Walmart	250.955	Royal Dutch Shell	181.830	Facebook	352.281	Tencent	334.043

Fijémonos en las seis grandes empresas del mundo por capitalización bursátil. Tomemos cuatro fechas más o menos recientes, sin necesidad de remontarnos a tiempos muy pretéritos.

En el enigmático año 2000, cuando cambiábamos de milenio y sólo se hablaba del temido «efecto 2000», la empresa número uno por antonomasia era General Electric (GE), un potentísimo conglomerado industrial fundado en 1890 por la egregia figura de Thomas Edison. Más que interesarnos en qué hace GE, habría que preguntarse justo lo contrario: qué es lo que no hace GE. Tras ella, en el año 2000, estaba Cisco, la tecnológica, en uno de sus mejores momentos. La tercera posición la ocupaba una petrolera, ExxonMobil, todo un referente en el panorama económico. Una farmacéutica de la talla de Pfizer figuraba en cuarto lugar y, en el quinto, la empresa fundada por Bill Gates, Microsoft. Cerraba esa selecta enumeración del año 2000, Walmart, el gigante del sector de la distribución en Estados Unidos y presente a día de hoy en más países.

Transcurren los años. Llegamos a 2006. Variaciones en las seis primeras posiciones. ExxonMobil está en la cresta de la ola, desbancando a General Electric. El sector del petróleo accede a las alturas y relega a un segundo lugar al referente GE, a la industria. Y Microsoft sube al tercer lugar por capitalización bursátil. La banca, ausente en ese ranking de los top 6 en 2000, está representada en 2006 por Citigroup. Eran años de ebullición financiera y la banca no podía faltar entre las empresas más valoradas de Wall Street. Cerraban ese círculo de aristocracia bursátil otras dos compañías del sector petrolero, ambas europeas: la británica British Petroleum y la angloholandesa Royal Dutch Shell.

Viajemos a enero de 2007, más o menos ayer por la tarde, como ironizo para que los alumnos se percaten de la celeridad con la que se operan las transformaciones empresariales a tenor del giro tecnológico. Visionario para unos, genio para otros, un referente, con sus virtudes y defectos, para todo el mundo, Steve Jobs, anunciaba el lanzamiento de un teléfono móvil que supondría una vuelta de tuerca a nuestras vidas.

En aquel momento, en España, internet funcionaba más o menos de aquella manera —sigue igual en la isla de Menorca, donde la cobertura telefónica, en puntos concretos, es la misma en 2019 que en la era prehistórica cuando se levantaban los míticos talayots...—, aunque la eventualidad de quedarse colgado,

con la consiguiente ira de los usuarios, estaba a la orden del día. ¡Seguro que más de un ataque de nervios o algo peor recordará alguien de tu familia o incluso tú mismo si no eres un pipiolo! ¿Un quééé? ¿Cóóómo dice...?, inquiría el individuo menos avezado. ¡Un iPhone, el hechizo, el *smartphone*, cual palabra envuelta de magia y hacedora de sorprendentes asombros, entra en nuestras vidas!, apostillaba su interlocutor en tono jocoso.

Sinceramente, no era extraño que, por aquellas fechas —entre 2007 y 2008—, cuando hablaba con un conocido, o saludado, acerca de ese progreso tecnológico que profetizaba el malogrado Steve Jobs, aquél se hiciera el cazurro. ¡Anda ya!, igual espetaba mi interlocutor, individuo nada creyente en eso de las nuevas tecnologías, y apegado a su inseparable celular Nokia o Motorola. Más o menos, aquel conocido ponía esa cara de circunstancias tal cual reaccionarían, si siguieran entre nosotros, sobre el planeta Tierra, nuestras entrañables abuelas, con sus tiernos semblantes de escepticismo y de mujeres aferradas a su nula fe tecnológica que habrían cuestionado a sus nietos si todos esos raros inventos eran fruto de la más rebuscada y misteriosa brujería.

No está de más agregar que el lanzamiento efectivo del iPhone en distintos países sería al año siguiente, en 2008.

Estamos ante la clara demostración del irresistible apresuramiento tecnológico, de su incesante extensión concentrada en relativamente poco tiempo, de cómo han virado las cosas en esos años y de la transición que acaece no sólo en el plano profesional, sino en nuestras vidas: familiar, laboral, relacional, consumidor, inversor, gastador y comprador, iy hasta tributario!

La proverbial idea de gran empresa liga mejor, hasta hoy, con el despliegue de colosales activos industriales y complejos fabriles, de fábricas descomunales, de espectaculares plataformas petrolíferas y refinerías, de formidables petroleros transportando el crudo por los océanos, de plantas exploradoras mar adentro o amplias instalaciones especializadas montadas en el fin del mundo. Así era el conglomerado paradigmático General Electric del año 2000, así se configuraba el titán energético ExxonMobil en 2006.

Eso, en el contorno contable, se refleja en balances henchidos

de activos fijos materiales, de edificios y construcciones, de terrenos, de instalaciones industriales, de naves y talleres, de maquinaria y equipamiento, en fin, ¡de inversiones en inmovilizaciones materiales a mansalva! Todo ello y las más o menos abultadas partidas que componen el resto del activo en el balance requieren la financiación adecuada. Si los capitales propios no alcanzan a cubrir unos volúmenes mínimos, decorosos y equilibrados sobre las inversiones, o sea, los activos, automáticamente surge la necesidad de recurrir al endeudamiento, ya sea a través de los mercados de capitales, como sucede corrientemente en Estados Unidos, o acudiendo a las entidades financieras, como ocurre habitualmente en nuestra geografía.

¿Quién intuyó en 2007 que pocos años después Apple, la madre del iPhone, lideraría la exclusiva legión de las grandes compañías de este planeta y sería la primera sociedad en el curso de la historia económica cuya capitalización bursátil rompiera la barrera del billón de dólares?

No es en vano desmenuzar la configuración del *hit parade* compuesto por los Top 6 entre 2017 y 2018 —más adelante, nos fijaremos en 2019 Todas ellas son compañías que están encuadradas en lo que catalogamos como sector tecnológico y llevan la batuta, fijan las cadencias en Wall Street, actuando como resolutivas fuerzas motrices económicas, dibujando los senderos por los que transitar, bastante parapetadas por el momento, salvo impetuosas semanas muy ajetreadas, ante las volatilidades y al socaire —aunque vayan denotando sensibilidad— de lo que podría ser un nuevo desorden mundial a raíz de la guerra comercial y las políticas arancelarias impuestas por Estados Unidos y las represalias, a modo de contrapolíticas, de otros países, como China, que incidieran gravemente en el sector industrial. Con todo, los impactos del proteccionismo castigan la cadena de suministro tecnológico existente entre Estados Unidos y China. De hecho, el ranking de las mayores empresas en esas seis primeras posiciones se va manteniendo con algunos cambios en cabeza entre Apple, Amazon y Microsoft, las tres con sereno pedaleo bursátil que permuta el orden de los protagonistas.