Enron como síntoma: la gobernanza empresarial en una economía metastizada

ROBERT BRENNER :: 28/02/2006

Los principales responsables del escándalo de la compañía norteamericana Enron han empezado a comparecer a juicio en Nueva York. "Una vez se comprende la profundidad de la crisis de beneficios, la tenacidad en la manipulación empresarial de la contabilidad para fingir ingresos queda plenamente explicada, sobre todo si se toman en cuenta las oportunidades para la diseminación de desinformación que ofrecían las normas de responsabilidad de Wall Street"

En estos días en que los principales responsables del escándalo de la compañía norteamericana Enron han empezado a comparecer a juicio en Nueva York, nos ha parecido del mayor interés para los lectores de SinPermiso reproducir este artículo que Robert Brenner --miembro del Consejo Editorial de SP-- escribió a mediados de 2002, analizando en toda su amplitud el caso, no como un mero "escándalo" o un caso aislado, sino como síntoma revelador del conjunto de la vida económica de nuestros días. Ya nadie sucumbe hoy -como tal vez, todavía, hace cuatro años- al cretinismo eufórico de la era clintoniana, ni quedan ya fieles de una "nueva economía" milagrera, que habría transcendido las crisis y estaría destinada a crecer y a prosperar indefinidamente. Lo sucedido desde entonces, no ha hecho sino confirmar la lúcida, profunda y --¿por qué no decirlo?- demoledora perspectiva analítica de Brenner. De aquí la oportunidad de traducirla y difundirla en nuestros medios. SP.

El Secretario del Tesoro Paul O"Neill atribuyó el auge de los escándalos financieros a la inmoralidad de un "pequeño número" de malhechores. The Wall Street Journal dio una lista de veintisiete importantes compañías bajo sospecha, incluyendo nombres tan familiares y/o estrellas de la burbuja del mercado de valores como Adelphia, AOL Time Warner, Bristol Meyers, Dynegy, Enron, Global Crossing, Kmart, Lucent Technologies, Merck, Qwest, Reliant Services, Rite Aid, Tyco International, Universal, Vivendi, WorldCom y Xerox.

Desde que los dos más importantes bancos de los EE.UU., Citigroup y J.P. Morgan Chase (así como Merrill Lynch) están también siendo investigados por conducta delictiva, uno se ve obligado a preguntarse qué es lo que el Secretario O"Neill consideraría un gran número.

Todavía más, si cabe, ya que las prácticas rapaces de estas firmas, sean técnicamente ilegales o no, son inherentes a la América Corporativa. Los escándalos dan testimonio no sólo del sorprendente nivel de corrupción individual característico del capitalismo de amiguetes americano, sino también de los problemas sistemáticos en la economía real.

Precisamente porque refleja no solamente la alevosa malicia preconcebida de los dirigentes empresariales, sino el pobre estado de salud de las empresas mismas, la epidemia de fraudes ha dejado gravemente tocada a la confianza de los inversores y al mercado mismo de valores.

Beneficios que se desploman, acciones que se disparan

Los fraudes contables de las empresas son el resultado directo de un boom profundamente defectuoso entre los años 1995 y 2000, en gran parte provocado por una subida del precio de las acciones -y no al revés-. Su razón de ser fue simple: ocultar la realidad de unos beneficios empresariales cada vez más desesperadamente mediocres.

Al ofrecer una apariencia de ingresos en aumento continuo, los libros de contabilidad amañados permitieron que los precios de las acciones siguieran subiendo. Esto permitió a las empresas ganar dinero y aumentar la inversión en ausencia de beneficios, y a sus ejecutivos de alto nivel, amasar fabulosas fortunas a través de opciones sobre acciones mientras sus empresas se abocaban a la bancarrota y su sobrecapacidad se agravaba peligrosamente. La histórica burbuja del precio de las acciones siguió, pues, hinchándose, dando lugar a un boom de inversión fraudulenta y propiciando que las subsiguientes quiebras y recesiones fueran mucho más graves.

Entre 1995 y 2000, justo al mismo tiempo que la muy alabada economía estadounidense alcanzaba su punto culminante, los beneficios empresariales en términos absolutos y y la tasa de retornos sobre el stock de capital (plantas, equipo y software) en la economía corporativo-empresarial no-financiera estaba cayendo en picado: tal y como muestran cifras revisadas recientemente, ¡ entre un 15 y 20% respectivamente !

En circunstancias normales, como consecuencia de este declive en beneficios y rentabilidad, las multinacionales se habrían encontrado con excedentes reducidos a su alcance, obteniendo fondos menguantes para acumulación de capital por cada dólar invertido. Asimismo, habrían tenido un menor incentivo para invertir, puesto que la tasa de beneficio conseguida constituye la medida básica de su tasa de beneficio esperada. El crecimiento de la inversión, por consiguiente, habría disminuido, y la expansión económica habría tenido que bajar el ritmo.

Con todo, sin embargo, y a pesar incluso de que los beneficios se hundían, los precios de las acciones alcanzaban cifras astronómicas. En 1995, para evitar el colapso de un sector japonés de manufacturación ya condenado a la recesión, los Estados Unidos se vieron obligados a pasar a una política de dólar alto (alterando política dólar a la baja que habían mantenido durante la década previa). Una crisis japonesa no tendría por qué haber supuesto una profunda amenaza para la estabilidad de la economía mundial, pero, en vista de la voluminosa deuda contraída por acreedores japoneses con los EE.UU., podría haber aumentado las tasas de interés en EE.UU., precipitando un empeoramiento.

Como causa y consecuencia de la subida del dólar, el dinero fluyó a manos llenas hacia los EE.UU desde el resto del mundo, forzando a la baja de las tasas de interés a largo plazo y dando el primer paso hacia el aumento del precio de las acciones. Alan Greenspan continuó la fiesta al negarse a subir las tasas a corto plazo durante cuatro años y facilitar crédito en respuesta a toda crisis. Compañías no financieras explotaron el régimen de dinero fácil, tomando prestado masivamente para recomprar ingentes cantidades de sus propias acciones y logrando, así, hacer subir todavía más el precio de éstas en el mercado de valores.

Como resultado del impetuoso ascenso del precio de sus acciones, las multinacionales eran capaces de evitar encarar la desagradable realidad de los retornos decrecientes. Tenían acceso a fondos con una facilidad sin precedentes, ya emitiendo acciones a precios ridículamente inflados, o tomando dinero prestado de bancos contra el colateral representado por esas mismas acciones sobrevaloradas.

A medida que el siglo se acercaba a su fin, el préstamo y la deuda empresarial, así como la emisión de acciones, alcanzaron de este modo cimas que no habían escalado antes. A medida que el mercado de valores se hinchaba superlativamente, los hogares más ricos veían también subir astronómicamente sus riquezas. Con lo que pudieron reducir su tasa de ahorro hasta prácticamente cero, aumentar gradualmente su consumo, y ayudar a las corporaciones empresariales a vender una producción que crecía aceleradamente como resultado de los elevados gastos de éstas en bienes inmuebles, equipo y software.

Dicho en dos palabras: el "efecto riqueza" de la subida del mercado de valores, que se manifestaba en un volumen inaudito de préstamos concedidos a las empresas y a los consumidores, no menos que un volumen sin precedentes de emisión acciones, permitió al mundo de los negocios mantener un potente boom en inversiones a lo largo de la mayor parte de los 90. Sobre la base de este repentino aumento, el crecimiento del Producto Nacional Bruto, del empleo, e incluso, finalmente, de los salarios, continuó hasta la mitad de 2000.

Lo malo, claro está, es que los beneficios de rápido crecimiento son normalmente requeridos no sólo para financiar e incentivar una inversión crecida, sino también, tarde o temprano, para justificar y sostener precios de acciones en rápido crecimiento. Beneficios de rápido crecimiento era lo que precisamente se echaba en falta. Enfrentados a esta obvia carencia de lo "fundamental", los ejecutivos de las corporaciones empresariales sufrieron una creciente presión para mantener altos los precios de las acciones por cualquier medio a su alcance.

Puesto que sus propios ingresos dependían del valor de sus opciones de acciones, la tentación de hacerlo resultó irresistible.

En la medida en que la crisis de los beneficios se intensificaba, una tras otra, las grandes compañías -especialmente las dedicadas a tecnología, medios de comunicación y telecomunicaciones en la "Nueva Economía"- simplemente falsearon sus cuentas para exagerar las ganancias a corto plazo e inflar los valores accionariales de las empresas.

Esas compañías recibieron una ayuda que rozaba el heroísmo por parte de los mayores bancos generalistas de Wall Street, los cuales esperaban acumular enormes honorarios al avalar la emisión de acciones, los bonos, las fusiones y las adquisiciones. Si las compañías usaban los servicios de inversión de los bancos, tendrían acceso a un número mayor de préstamos.

Se aseguraron también una asistencia inestimable de los "analistas bursátiles" de los bancos, quienes anunciaban las expectativas de beneficios empresariales al público a fin de que subieran las acciones. Y nada se diga de los auditores manifiestamente "independientes", quienes se convirtieron en los consejeros de inversión de las empresas

mientras se suponía que inspeccionaban sus cuentas.

No hay que pasar por alto el papel desempeñado por el gobierno mismo a la hora de facilitar el camino para que florecieran estas empresas que practicaban la creatividad contable. Esto empezó hacia 1980, cuando, con el explícito propósito de restaurar el poder y los beneficios de un sector financiero que había recibido un duro golpe con la inflación descontrolada y la baja demanda de créditos de los 70, el gobierno federal desmanteló sistemáticamente el sistema de regulación financiera que había sido instaurado bajo el New Deal, en la estela de la última gran burbuja y consiguiente bancarrota.

Al derogar las regulaciones y las normas que habían sido diseñadas para prevenir precisamente el tipo de corrupción y conflicto de intereses que ahora ha hecho su reaparición, el gobierno obtuvo un éxito más allá de todo lo que podía haber soñado: hacia el 2000, los beneficios del sector financiero, medidos como porcentaje del total de beneficios empresariales, alcanzaron un máximo histórico del 20%.

La petrificación de los balances contables de las compañías ayudó a que la expansión continuara, pero sólo hasta cierto punto. En la medida en que la realidad de los beneficios descendentes se impuso gradualmente entre 2000 y 2001, las acciones se desplomaron, los inversores se pusieron en estado de alerta, y las acciones cayeron un poco más todavía. Para entonces, el efecto riqueza del mercado de valores se invirtió: la demanda empresarial de préstamo y la emisión de acciones se estaban agotando, la inversión en nuevas plantas y equipamiento estaba en declive, el desempleo estaba en alza, la economía languidecía en la recesión, y el colectivo de dirigentes de la América corporativa seguía sonriendo como si nada a la banca.

El ejemplo de Enron

El caso de Enron es paradigmático. Como casi todo el mundo sabe ahora, los directivos de Enron creaban, una tras otra, subcompañías fuera de registro contable, a fin de ocultar sus gigantescos pasivos, inflando así fraudulentamente sus ingresos.

Esto fue posible porque Arthur Andersen, tal vez la mayor auditoría del país, les cubría en su actividad depredadora, sin duda motivada por el millón de dólares semanales que recibía de Enron en concepto de pago por servicios de consultoría. (En los últimos años, las Cinco Grandes empresas auditoras han hecho tres veces más dinero con sus actividades de asesoramiento que con sus servicios de auditoría.)

Las ganancias artificialmente infladas de Enron mantuvieron al alza los precios de sus acciones, manteniendo a la compañía en expansión y llevando a sus directivos a hacer negocios monumentales con la venta de sus acciones. En el corto período que va de enero de 1999 a diciembre de 2001, diez de los principales accionistas de Enron se repartieron más de mil millones de dólares por la vía de deshacerse de las acciones de la compañía: entre ellos estaban el superejecutivo de Enron, Kenneth Lay, con 221,3 millones, y el Presidente de Enron, Jeffrey Skilling, con 70, 7 millones.

Los empleados y los accionistas de la compañía acabaron, huelga decirlo, pagando prácticamente el total del gigantesco coste del colapso. Cuando la capitalización de la

compañía en el mercado cayó de un punto culminante de 70 mil millones de dólares a prácticamente cero, los empleados de Enron perdieron los ahorros y las pensiones de jubilación que habían sido inducidos a poseer y a contratar en forma de acciones de Enron. Y además, claro, se quedaron en la calle.

Lo que más recientemente ha salido a la luz es el papel de socios indispensables jugado por Citigroup y J.P. Morgan Chase, los bancos número uno y dos del país, además de Merril Lynch, en el nacimiento de las indeciblemente fraudulentas cuentas de Enron. Estos enormes conglomerados financieros fletaron empresas off-shore tapadera con la sola intención de actuar como falsos socios de Enron en el sector energético, a fin de ayudar a ocultar las crecientes deudas que la empresa tenía con esos mismo bancos.

De este modo, las empresa tapadera hicieron préstamos bancarios a Enron -hasta un máximo de 8 mil millones de dólares a lo largo de seis años-, pero en los libros contables esos préstamos aparecían como pagos por compras. Quizá el ejemplo más asombroso de esta maniobra fue la compra de tres centrales eléctricas sobre barcazas situadas en el mar de la costa de Nigeria por Merrill Lynch en diciembre de 1999 por 12 millones de dólares. Esto permitió a Enron registrar 12 millones más de dólares de beneficios en su informe de fin de año. Merrill Lynch recibió de Enron, a cambio, 200 millones de dólares en honorarios y un 15% de interés por lo que en realidad era un préstamo que era liquidado en el plazo de seis meses (cuando Merrill Lynch tenía que devolver las centrales eléctricas a la empresa asociada LJM2, manejada desde Enron).

Con tales ardides, Enron reflejó lo que de hecho era pasivo como activo, declarando su deuda hasta un 40% más baja de lo que era y exagerando su flujo de metálico hasta en un 50%. Con eso logró aumentar el precio de sus acciones y su capacidad para solicitar préstamos. Citigroup y J.P. Chase, por su parte, acumularon 200 millones de dólares en honorarios por las molestias y -ya nada puede sorprender a estas alturas- aprendieron a cerrar tratos similares con unas veinte compañías energéticas más.

No se quedó Citigroup de brazos cruzados, limitándose a aceptar perezosamente los costes de haber adelantado fondos a una compañía en camino de la bancarrota. En mayo de 2001, mientras Enron se sumía en el olvido -un hecho que Citigroup estaba en mejor posición que nadie para conocer-, el banco, simultáneamente, llevó a cabo una importante venta de bonos de Enron y redujo su riesgo como acreedor de Enron. Por eso los fondos de pensiones de todo el país han demandado a Citigroup. Junto con J.P. Morgan Chase y Merrill Lynch, está siendo investigado por el congreso y por el fiscal general de Nueva York.

La gran estafa de las telecomunicaciones

Algunas de las nuevas estrellas de la industria de las telecomunicaciones siguieron el camino recorrido por Enron -desde la extralimitación financiera a la bancarrota, pasando por la inflación fraudulenta de beneficios-, en una escala incluso más titánica y con repercusiones incalculablemente mayores para la economía.

Debido al cabal papel de pivote jugado por esas empresas en el corazón de la supuesta revolución tecnológica, sus maquinaciones contribuyeron desapoderadamente a inflar la burbuja del precio de las acciones durante sus últimos y más frenéticos años, y así, a la

acumulación de sobrecapacidad industrial. El resultado fue el desplome del mercado de valores, lo que sentó las bases para la subsiguiente recesión. La experiencia de las telecomunicaciones, quizás más que ningún otro grupo de empresas, es emblemática del auge y caída de esos dos hermanos siameses: la burbuja económica y la Nueva Economía.

La aprobación de la Ley de Telecomunicaciones, que desregulaba el mercado de telecomunicaciones abriéndolo a todos los nuevos recién llegados, instituyó las bases sobre las que prosperó la histeria de las telecomunicaciones. Un buen número de recién llegados se lanzó a tumba abierta. Esperaban capitalizar lo que presumían iba a ser la interminable expansión de internet y, en virtud de lo que suponían iba a darles una gran superioridad tecnológica, arrebatar el mercado de valores a los colosos firmemente establecidos como Deutsche Telekom, NTT, AT&T y Verizon.

Expandiéndose por medio de fusiones y adquisiciones a la mayor velocidad posible, buscaron ganarse la aprobación del mercado de valores, deslumbrándolo con su crecimiento y su envergadura, aumentar el precio de sus acciones y, así, sentar las bases financieras necesarias para un crecimiento ulterior, de mayores proporciones aún. No era más que uno de los múltiples juegos de Ponzi que ayudaron a conducir la economía.

Las recién llegadas compañías de telecomunicaciones se apresuraron a tender decenas de millones de kilómetros de fibra óptica a lo largo de EE.UU. y bajo los océanos, recibiendo, al hacerlo, la indispensable asistencia de los bancos líderes en inversión de Wall Street y de sus sedicentes "analistas de comunicaciones".

Los primeros se cuidaron de proporcionarles préstamos y de emitir sus acciones. Los últimos, como consejeros de inversiones, les animaron a emprender fusiones y adquisiciones que, por supuesto, serían organizadas por los bancos para los que ellos trabajaban. Mientras tanto, aparentemente, como buenos analistas bursátiles independientes, se aseguraron de inflar las acciones de estas compañías dándoles publicidad entre el mayor número de clientes que tenían a su alcance. No, claro está, apelando a sus beneficios, sino a su creciente envergadura, y finalmente, incluso a la cantidad de fibra que habrían instalado. Así, las agradecidas compañías podrían recompensar a los bancos de inversiones con nuevos negocios.

En este proceso de promoción, la Salomon Smith Barney, el brazo inversor de Citigroup, jugó el papel de vanguardia dirigida por su analista de comunicaciones, muy oportunamente llamado Jack Grubman [juego de palabras en inglés: grub, por similitud fonética con grab, que quiere decir "agarrar". NT]). Después de aprobada la Ley de Telecomunicaciones, Salomon ayudó a 81 compañías de telecomunicaciones a emitir 190 mil millones de dólares en deuda y valores. Por sus esfuerzos, recibió cientos de millones en honorarios camuflados, y unas decenas de millones más por su asesoramiento en los procesos de fusiones y adquisiciones.

Todo eso vale muy especialmente para la camarilla de empresas-estrella de telecomunicaciones agrupadas en torno de Salomón, entre las que destacaban las ahora tristemente célebres World.com, Global Crossing y Quest. Salomon recaudó 24,7, 5,4 y 5,6 mil millones de dólares, respectivamente, para estas tres compañías, y recibió de ellas, en concepto de honorarios, 140,7, 83,8 y 34,4 millones de dólares, respectivamente.

Hay que decir que Salomon y Grubman no estaban solos en tales esfuerzos. Manifestando el comportamiento de manada por el que tan merecidamente se han ganado mala fama, los banqueros y sus analistas bursátiles se lanzaron en tropel por toda la economía para no perder comba. Abrumaron al sector de telecomunicaciones con más fondos de los que podían sensatamente invertir, forzando virtualmente la expansión y asegurando la sobrecapacidad.

Los ejecutivos de los fondos estaban sujetos a la misma dinámica que las multitudes. Los que se mantenían a distancia, se arriesgaban a quedar fuera de la competición, así que los inversores institucionales acabaron por comprar acciones de telecomunicaciones como si no fuera a haber un mañana, llevando sus valores por terrenos desconocidos.

Huelga decir que Alan Greenspan y la FED [Reserva Federal], así como la SEC [la comisión que vigila la competencia en el mercado de valores de Wall Street], no hicieron nada en absoluto para interferir en la burbuja en expansión, e hicieron la vista gorda con el grueso de fraudes empresariales que, según se ha visto luego, contribuían a sostenerla. No tenían el menor deseo de poner en peligro una subida en el mercado de valores que era la única fuerza que sostenía la expansión de la economía real.

En la primavera de 2001, en el ápice del ascenso del mercado de valores, a pesar de que las empresas de telecomunicaciones producían menos del 3% del PNB, su capitalización en el mercado -el valor de sus acciones sobresalientes- había alcanzado la asombrosa cifra de 2,7 billones de dólares, cerca del 15% del total de las empresas no financieras estadounidenses.

Con semejantes avales aparentes, las compañías de telecomunicaciones podían pedir préstamos sin límite. Entre 1996 y 2000, contrajeron una deuda bancaria de 1.5 billones de dólares y emitieron 600 mil millones de dólares en bonos. Sobre esta base, pudieron aumentar la inversión durante este período en términos reales (medida, por ejemplo, según el valor del dólar de 1996) en un promedio anual de más de un 15% al año, creando puestos de trabajo hasta alcanzar la espectacular cifra de 331.000.

El problema era, por supuesto, que todo el mundo estaba haciendo lo mismo. En 2000, no menos de 6 compañías, en feroz competición entre ellas, estaban construyendo nuevas redes de fibra óptica a lo largo y ancho de la nación. Cientos más estaban instalando fibra a nivel local, y varias más, construyendo líneas bajo el océano. Sumando todo, ahora cruzan el planeta 62.751.000 kilómetros de fibra óptica, suficiente para rodear el globo 1566 veces. El inevitable resultado colateral ha sido un voluminoso exceso, rondando la tasa de utilización de las redes de telecomunicaciones hoy en día un asombrosamente bajo 2,5 - 3%, de las cuales, bajo el mar, el sólo el 13%.

En semejantes circunstancias, tener algún beneficio se convirtió en algo virtualmente imposible. Aun cuando los precios de sus acciones se disparaban a las alturas y sus compras de nuevo inmobiliario, equipo y software aumentaban, los beneficios de las compañías de telecomunicaciones se fueron al garete. De un máximo de 35,2 mil millones de dólares en 1996 -el año de la liberalización-, los beneficios (después del pago de los intereses de la deuda de la compañía) en la industria de las comunicaciones se hundieron hasta 6,1 mil millones de dólares en 1999 y menos 5,5 mil millones en 2000, coincidiendo con la explosión de los intereses pagaderos de la voluminosa deuda.

En un escenario de inversión creciente, deuda creciente y retornos decrecientes, la presión por mantener elevados los precios de las acciones se hizo más acuciante que nunca, y la tentación de inflar los beneficios manipulando fraudulentamente la contabilidad, irresistible. En eso las compañías estables de telecomunicaciones de Salomon fueron pioneras. Global Crossing y Quest empezaron a redondear sus negocios, arrendando sus propias líneas a sus competidores, y arrendando ellas mismas líneas equivalentes de sus competidores para compensar, registrando los retornos de los primeros como ingresos propios, pero contabilizando éstos últimos sólo durante un período de años, como si se tratara de la depreciación del inmobiliario y del equipo.

Con este método, ambas compañías inflaron los retornos en al menos mil millones de dólares en 2001, una cantidad probablemente muchísimo mayor que los beneficios registrados de las dos. Ambas compañías se enfrentan ahora a causas penales, aunque el hecho de que sólo en agosto de 2002 la SEC dejara fuera de la ley tales "intercambios" habla por sí mismo de la naturaleza de los "descuidos" del gobierno en esta era.

Los delitos de Global Crossing y Qwest son, por supuesto, simples pecadillos, comparados con el robo perpetrado por World.com. World.com ha reescrito, por decirlo de alguna manera, el libro del fraude empresarial. Según los más recientes datos -y probablemente habrá más-, entre 1999 y 2001, World.com exageró sus ganancias en 7.2 mil millones de dólares. Esto lo consiguió en gran parte -aunque no enteramente- con el simple ardid de tratar los gastos del día a día, como los salarios, como si de pagos por bienes de capital se tratara. Podían, entonces, registrarlos como depreciación y aplazar indefinidamente su aparición como costes en el balance contable de la empresa.

En verano de 2000, comenzó una interminable hilera de desastrosos informes de empresa: la catástrofe estaba servida. En 2001, los beneficios de la industria de telecomunicaciones cayeron en un 6% en comparación con el año anterior, y un 9.3% más en el primer cuatrimestre de 2002 (calculado sobre una base anual). A mediados de 2002, las acciones de telecomunicaciones perdieron el 95% de su valor, con el resultado de que unos 2.5 billones de dólares de capitalización de mercado se habían desvanecido como el humo. La deuda de las telecomunicaciones está ahora alrededor de 525 mil millones de dólares. Esto es sobre poco más o menos el triple del valor de los espectaculares bonos basura de finales de los 80 y del coste de la fianza de Savings and Loan.

En este contexto, los escándalos han dado un golpe tan duro al mercado de valores y a la economía no por lo que han revelado sobre el estado moral de los directivos de las compañías, sino porque han confirmado las peores sospechas de los inversores sobre el desplome de los beneficios de las empresas.

La revelación del fraude de World.com sacudió los mercados de una manera especialmente devastadora, porque dejó bien claro que una de las aparentemente más exitosas compañías de telecomuniciones no tuvo beneficios ni en 2000, ni en 2001 (y posiblemente, tampoco en 1998 y 1999). World.com parecía tener alguna clase de fórmula secreta para producir retornos considerables donde sus rivales no fracasaban, pero cuando esa ilusión pinchó, pinchó también la burbuja de las telecomunicaciones.

Aún así, no se debe pensar que los empresarios que están tras la quiebra de las

telecomunicaciones fueron tan torpes como para ser pillados en la carnicería que dejaron a su paso.

Entre julio de 2000 y julio de 2002, las acciones en Qwest Comunications cayeron de un valor alto de 57,78, perdiendo hasta un 97% y dejando a la compañía al borde del colapso. Pero esto no fue óbice para que el fundador de Qwest, Philip F. Anschutz, se convirtiera en el más exitoso ejecutivo fracasado de nuestra época acumulando 1.900 bonitos millones de dólares por la venta de acciones de Qwest. De una manera similar, el director ejecutivo de Anschutz, Joseph Nacchio, se embolsó más de 248 millones de dólares por venta de acciones antes de ser despedido en junio de 2002. Global Crossing cerró por bancarrota a principios de 2002, tan sólo cinco años después de su fundación en 1997 y sólo dos años después de que su capitalización en el mercado hubiera alcanzado un máximo de 47 mil millones de dólares. Aun así, el presidente de la compañía, Gary Winnick, que ya había ensayado para su papel en las telecomunicaciones vendiendo bonos basura con Michael Milken en los 80, fue capaz de vender 734 millones de dólares en acciones en una inversión de 20 millones, mientras que los ejecutivos David Lee, Barry Porter y Abbott Brown consiguieron 216.3, 174.2, y 125 millones respectivamente, de la misma manera.

En 1992, los ejecutivos de las corporaciones acumulaban el 2% de todas las acciones de las empresas estadounidenses; ¡ hoy en día poseen el 12% ! Esto debe de estar entre los más espectaculares actos de expropiación de los expropiadores registrados en la historia del capitalismo. A Karl Marx le habría impresionado.

La quiebra de la Telecomunicaciones

La base económica más lógica de la gran burbuja de las telecomunicaciones era la expectativa de que la demanda de servicios de internet crecería más o menos exponencialmente, conduciendo a un crecimiento comparable de la demanda de ancho de banda. La interminable expansión esperada del sector de telecomunicaciones ofreció, a su vez, la justificación económica de una explosión paralela en el sector fabricante de equipos de telecomunicaciones, y ésta, a su vez, redundó en la explosión del sector fabricante de componentes para la fabricación de equipos de telecomunicaciones. La quiebra, cuando tuvo lugar, comenzó por los dot.coms [punto.com] y se extendió a las telecomunicaciones, a sus proveedores, a los fabricantes de las partes de los proveedores.

El boom del dot.com resultó en una burbuja tan grande, a su manera, como la de las propias telecomunicaciones. A pesar de su infinitesimal contribución al PIB, el valor en bolsa de las empresas de internet alcanzó el 8% de todas las empresas estadounidenses, en la medida en que la subida del precio de las acciones alcanzaba su máximo. Pero la realidad era que la mayoría de estas compañías solo tenían pérdidas, y las pocas que realizaban beneficios, lo hacían con unas tasas ingresos/precios tan elevadas, que rayaban en la imposibilidad.

En la muestra de 242 compañías de internet estudiadas por la OCDE, sólo 37 tuvieron beneficios en el tercer cuarto de 1999, acaparando dos de esas empresas el 60%. En cuanto a las 168 de esas compañías sobre las que se disponía de datos detallados, el total de pérdidas en el tercer cuarto ascendía a 12,5 mil millones. Pero esto no evitó que su capitalización en el mercado alcanzara los 621 mil millones. Sin ser una sorpresa, hacia la primavera de 2000, debido a sus pérdidas continuas, muchos de estos llamados e-negocios

estaban al borde de quedarse sin dinero. El descalabro y el colapso de la industria, llegó poco después.

La saturación de la burbuja de internet fue el catalizador de la quiebra de las compañías de telecomunicaciones a mediados de 2000.

Puesto que las compañías de telecomunicaciones eran responsables de semejante participación desproporcionada en la acumulación de capital, las reverberaciones de su colapso fueron inmensas. Hacia 2000, esa industria respondía del 12% del gasto en equipo de la economía estadounidense, y de un cuarto del incremento en tal gasto. Entre 1999 y 2000, la inversión de telecomunicaciones creció a una tasa anual del 10%, pero en 2001 probablemente cayó más del 20%.

En el breve período entre finales de 2000 y mediados de 2002, al irse a la bancarrota más de 60 compañías, la industria de las telecomunicaciones despidió a más de 500.000 trabajadores, que son el 50% más de los que contrataron en su espectacular expansión entre 1996 y 2000. En comparación, a la industria del automóvil le llevó dos décadas enteras deshacerse de 732.000 puestos de trabajo.

Las compañías de telecomunicaciones compran equipos de conexiones de redes para encauzar el tráfico de internet, servidores informáticos para ofrecer acceso a la red, software para suministrar servicios y fibra óptica para transportar bits de información. Así pues, el descenso de sus pedidos dio un duro golpe a la rentabilidad de los proveedores. Entre éstos se incluyen casi todas las estrellas rutilantes del boom de la alta tecnología, la mayoría de las cuales experimentó colapsos catastróficos en el precio de sus acciones y en las condiciones de su financiación -incluidas la casi legendaria Cisco Systems, así como Lucent, Nortel y Motorola-.

Cuando las empresas líderes en producción de equipo se vieron bloqueadas por la caída de la demanda, no pudieron evitar asestar un duro golpe a los productores que les suministraban componentes, incluidos los productores de semiconductores. Niñas mimadas de la bolsa como JDS Uniphase y Sycamore, mordieron el polvo. La industria de los semiconductores, golpeada por la caída en picado de la venta de computadoras y por la quiebra de las telecomunicaciones, entró en su peor descenso desde principios de 1980. Todo sumado, las reacciones en cadena iniciadas con la caída de las telecomunicaciones fueron responsables de algo así como un cuarto de la caída del crecimiento económico entre la primera mitad de 2000 y la primera mitad de 2001, y así, en una medida increíblemente desproporcionada, de la entrada en recesión de la entera economía en 2001.

"Los finales de los 90 nunca existieron"

La crisis de superproducción y la crisis del valor accionarial de las compañías de telecomunicaciones sucedieron al mismo tiempo, y hasta cierto punto, vinieron a solaparse con una crisis paralela en el sector general de la alta tecnología, señaladamente los sectores fabricantes de computadoras y de semiconductores. El alcance de la crisis lo reveló un estudio del Wall Street Journal sobre 4200 compañías incluidas en el Indice Nasdaq del mercado de valores, hogar de la Nueva Economía. Estas compañías contabilizaban un total de no menos de 148,3 mil millones de dólares en los doce meses discurridos entre el 1 de

julio de 2000 y el 30 de junio de 2001, ¡ una pizca más que los 145,3 mil millones de dólares de beneficios que declararon haber tenido entre septiembre de 1995 y junio de 2000 !

Según patética expresión de un economista: "Lo que esto significa, visto en retrospectiva, es que los finales de los 90 nunca existieron". Y si se tomaran en cuenta los beneficios de esas compañías durante el año posterior a la finalización del estudio, así como las exageradas declaraciones de beneficios de muchas de ellas, lo más probable es que la trayectoria parecería aún peor.

Una vez se comprende la profundidad de la crisis de beneficios, la tenacidad en la manipulación empresarial de la contabilidad para fingir ingresos queda plenamente explicada, sobre todo si se toman en cuenta las oportunidades para la diseminación de desinformación que ofrecían las normas de responsabilidad de Wall Street. Las compañías utilizan cualquier truco a su alcance para dar a conocer los llamados ingresos pro forma (los ingresos anunciados trimestralmente a los accionistas y a la comunidad financiera) antes de admitir sus ingresos reales, calculados de acuerdo con los estrictos criterios del GAAP (Prácticas Contables Generalmente Aceptadas), a la SEC un tiempo después.

Sobra decir que este sistema dual de dar a conocer las propias cuentas incentiva abusos como el de exagerar los ingresos a corto plazo a fin de mantener el precio de las participaciones el tiempo suficiente para que quienes en el interior de la empresa disponen de información privilegiada sobre la situación de la misma saquen al mercado sus acciones. Que prácticamente toda la América corporativa se aprovecha de ello, quedó harto demostrado en el estudio SmartStockInvestor.com. Durante los tres primeros cuartos de 2001, las 100 compañías del Nasdaq anunciaron, sobre una base pro forma, beneficios de 19 mil millones de dólares, mientras que esas mismas empresas dieron a conocer, sobre una base GAAP, pérdidas de 82 mil millones a la SEC: ¡ unos 100 mil millones menos ! (Durante el mismo período, Microsoft, Intel, Cisco Systems, Oracle, y Dell, tomadas de consuno, exageraron sus beneficios hasta el punto de triplicarlos.)

La crisis de la alta tecnología se ha desarrollado en el contexto más amplio de una economía estadounidense lastrada ya por la sobrecapacidad y la sobreproducción en la manufacturación internacional. Entre su primer máximo en 1997 y el primer cuarto de 2002, los beneficios derivados de la manufacturación cayeron un sorprendente 65%. Se creía hasta hace poco que los beneficios se habían mantenido mucho mejor en el sector no-manufacturero, pero los datos recientemente publicados por el gobierno los han revisado concienzudamente a la baja.

Lo que ha resultado devastador para el mercado de valores es la doble percepción de que la tasa de beneficio sobre el stock de capital en el conjunto del sector empresarial corporativo no-financiero está ahora (primer cuarto de 2002) en su momento más bajo desde el final de la Guerra Mundial (si exceptuamos 1980 y 1982) y de que el grueso de las mayores empresas de América no ha parado de mentir respecto a sus ingresos.

* *Robert Brenner, miembro del Consejo Editorial de SINPERMISO, es director del Center for Social Theory and Comparative History en la Universidad de California-Los Ángeles. Es autor de The Boom and the Bubble (Verso, Londres, 2002), un libro imprescindible para entender la historia económica del último medio siglo, el origen de la llamada*

"*globalización*" *y la situación presente. (Hay traducción de una primera versión, publicada en Chile con el título Turbulencias en la Economía Mundial --Lom, Santiago, 1999-, desgraciadamente vertida a un castellano prácticamente ilegible.)*

Traducción para www.sinpermiso.info: Irkus Larrinaga, revisada por Amaranta Süss

---

https://www.lahaine.org/mundo.php/enron_como_sintoma_la_gobernanza_empresa