

POST CORONA

De la criză
la oportunitate

Scott 
Galloway

Traducere din engleză de
Adina Avramescu

Titlul și subtitlul originale: *POST CORONA:
From Crisis to Opportunity*
Autor: Scott Galloway

Copyright © 2020 by Scott Galloway

All rights reserved including the right of reproduction in whole or in part in any form.
This edition published by arrangement with Portfolio, an imprint of Penguin Publishing Group, a division of Penguin Random House LLC.

Copyright © Publica, 2021 pentru prezenta ediție

Toate drepturile rezervate. Nicio parte din această carte nu poate fi reprodusă sau difuzată în orice formă sau prin orice mijloace, scris, foto sau video, exceptând cazul unor scurte citate sau recenzii, fără acordul scris din partea editorului.

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României

GALLOWAY, SCOTT

Post Corona : de la criză la oportunitate / Scott Galloway ; trad. din lb. engleză de Adina Avramescu. -
București : Publica, 2021

ISBN 978-606-722-439-9

I. Avramescu, Alina (trad.)

33

EDITORI: Cătălin Muraru, Silviu Dragomir

DIRECTOR EXECUTIV: Adina Vasile

REDACTOR-ŞEF: Ruxandra Tudor

DESIGN COPERTĂ: Alexe Popescu

REDACTOR: Corneliu Beldiman

CORECTORI: Cătălina Călinescu, Paula Rotaru

DTP: Dragoș Tudor

Cuprins

Introducere	9
1. COVID-19 & selecția	21
2. Cei Patru	59
3. Alte companii disruptive	103
4. Educația universtară	151
5. Națiunea	181
Mulțumiri	239
Note	241

Introducere

Știm că timpul este o forță implacabilă, certă. Înaintarea soarelui pe cer și mișcarea de revoluție stabilesc un ritm veșnic, uniform. Însă, pentru noi, percepția timpului nu este constantă. Pe măsură ce îmbătrânim, cadrul nostru de referință (trecutul) se extinde, iar anii trec mai repede. În dimineața aceasta mi-am sărutat fiul înainte de prima lui zi la grădiniță. După-amiază s-a întors acasă din clasa a patra. Pentru el, lucrurile stau invers. Școala lui crede că aceeași clasă a patra ar trebui să fie un loc în care eșecul este un lucru normal. Primele sale note de 6 și 5 îi ocupă timpul, frecvent.

Noi trăim, de fapt, schimbarea, nu timpul. Aristotel spunea că timpul nu există fără mișcare, deoarece ceea ce numim timp constă pur și simplu în măsurarea diferenței dintre „înainte” și „după”.¹ De aici și percepția noastră cotidiană a timpului: fie înaintează lent, fie zboară. Timpul este maleabil, măsurat după schimbare. Iar cel mai mic lucru poate să creeze o schimbare fără precedent. Chiar și ceva atât de mic precum un virus.

La sfârșitul lui martie 2020, trăiam în „înainte”. Noul coronavirus nu era prezent încă decât la știri. Dincolo de China, nu exista niciun indiciu al vreunei crize globale în desfășurare. Muriseră 41 de oameni în Italia, dar în restul Europei viața era neschimbată. Statele Unite au raportat primul deces pe 1 martie, dar știrea principală a fost la vremea aceea că „Primarul Pete”^{*} și-a suspendat campania pentru președinție. Nu existau

^{*} Pete Buttigieg (n. 1982), poreclit „Primarul Pete”, este un politician american care a ocupat, timp de două mandate (2011-2019), funcția de primar al orașului său natal, South Bend, Indiana, iar în aprilie 2019 și-a lansat campania pentru alegerile prezidențiale, pe care a abandonat-o pe 1 martie 2020 (n.t.).

izolarea și nici obligativitatea măștilor, iar foarte mulți oameni nu-l recunoșteau pe dr. Anthony Fauci.*

La sfârșitul lunii, eram în „după”. Lumea s-a închis. Sute de mii de oameni au fost confirmați pozitiv cu coronavirus, printre care s-au numărat Tom Hanks, Placido Domingo, Boris Johnson și zeci de marinari de pe o navă portavion a SUA din mijlocul Oceanului Pacific.

Un virus reprezentând a 400-a parte din grosimea firului de păr a acaparat o sferă cântărind 13 miliarde de trilioane de tone și a făcut-o să se rotească de zece ori mai repede.

Dar, în ciuda faptului că timpul (schimbarea) s-a accelerat, viața noastră părea că s-a oprit în loc. La fel ca fiul meu, care nu putea să-și ia ochii de la primele sale note proaste din carnet, ne-am pierdut capacitatea de a ne imagina ceva dincolo de momentul prezent. Fără înainte sau după, doar conversații pe Zoom, mâncare comandată și Netflix. Când nu verificam numărul de cazuri și de decese, ne uitam după scorurile meciurilor și orele de difuzare a filmelor. Filmul verii a fost *Palm Springs* – o poveste despre doi oameni care retrăiesc la nesfârșit aceeași zi.

După ce am făcut vreo cincizeci de călătorii în jurul Soarelui, mi-am dat seama că ne înșelam în privința persistenței acestui moment. Am încercat să mă conving pe mine însumi de ceea ce le spuneam fiilor mei: va trece și asta. Această carte este o încercare de a privi dincolo de prezentul nostru fără precedent și de a prezice viitorul creându-l, catalizând un dialog pentru găsirea unor soluții bune.

* Anthony Stephen Fauci, specialist în imunologie, este, începând din 1984, directorul Institutului Național pentru Boli Infecțioase și Alergii din SUA. În ianuarie 2020 a fost numit în grupul de combatere a coronavirusului înființat de Administrația Trump, devenind *de facto* purtătorul de cuvânt al Președinției pe probleme de sănătate. Un susținător ferm al măsurilor sociale de distanțare, el a fost supus unor critici dure din partea președintelui american și a altor republicani și oficiali de la Casa Albă (n.r.).

Când singurul obiect astronomic cunoscut că întreține viața va reveni la viteza sa obișnuită de rotație, cum se vor fi schimbat afacerile, educația, țara noastră? Vom fi mai omenoși, mai prosperi? Sau vom vrea, pur și simplu, ca Pământul să nu se mai rotească? Ce putem face pentru a-l modela pe „după”?

Sunt antreprenor și profesor de business, așa că văd lucrurile prin prisma afacerilor. Acesta este nucleul lucrării de față: cum va remodela pandemia mediul de afaceri. Voi analiza modul în care pandemia a favorizat marile companii, în primul rând pe cele big tech. O bună parte din această carte este o reactualizare, din epoca pandemică, a primei mele lucrări, *The Four* („Cei Patru”)*, în care reiau analiza companiilor Facebook, Amazon, Apple și Google. Și arăt cum au fost ruinate oportunitățile firmelor aflate dincolo de sectoarele dominate de Cei Patru, mai ales ale celor care erau pe punctul de prospera.

Mediul de afaceri nu funcționează într-un vid. Ca urmare, am conectat evenimentele din acest sector la contextul mai larg al societății noastre. În opinia mea, educația universitară se află pe punctul de a trece printr-o schimbare radicală, iar asta m-a determinat să-i dedic un întreg capitol. Am scris, de asemenea, despre modurile în care pandemia a scos la iveală și a accelerat curente generale din cultura și politica noastră, de ce cred că o generație de schimbări făcute în numele capitalismului a subminat sistemul capitalist și ce putem întreprinde pentru a remedia această situație. Aceasta este o criză mondială și, cu toate că exemplele și analiza mea se întemeiază pe experiența americană, sper ca cititorii din alte țări să găsească utilă lucrarea mea.

* Carte apărută și în limba română cu titlul: *The Four. ADN-ul ascuns al Amazon, Apple, Facebook și Google*, traducere din limba engleză de Monica Lungu, Editura Publica, București, 2018 (n.r.).

Pornesc de la două teze. Prima, cel mai puternic impact al pandemiei va fi factorul de accelerare. Deși va iniția unele schimbări și va modifica direcția unor curente, principalul efect al pandemiei a fost să accelereze dinamica deja prezentă în societate. A doua, în orice criză există oportunitate; cu cât criza este mai puternică și mai distrugătoare, cu atât sunt mai mari oportunitățile. Dar optimismul meu din această din urmă teză este temperat de prima – multe dintre curente pe care le accelerează pandemia sunt negative și ne slăbesc capacitatea de a ne reveni și de a prospera în lumea post-corona.

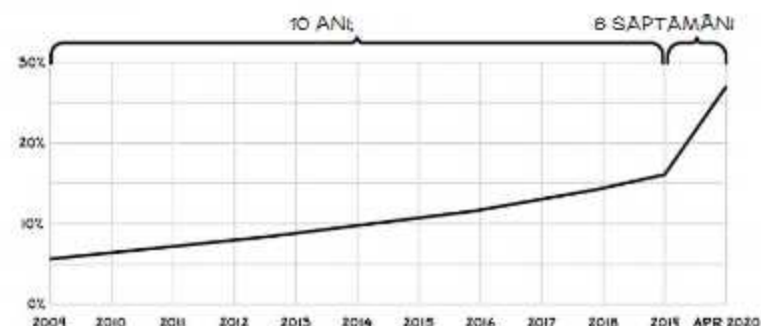
O puternică accelerare

Se spune că Lenin ar fi afirmat: „Sunt decenii în care nu se întâmplă nimic; și sunt săptămâni în care se întâmplă decenii”. Dar, de fapt, zicala îi aparține parlamentarului scoțian George Galloway (mare nume!). Galloway parafraza, cu concizia tipică scoțiană, un lucru mult mai obtuz și mai evaziv pe care Lenin l-a spus în 1918, după schimbările radicale produse de revoluția sa.

Această temă, decenii în săptămâni, apare în majoritatea sectoarelor și fațetelor vieții. Comerțul electronic a început să prindă rădăcini în 2000. De atunci, ponderea comerțului electronic în vânzările cu amănuntul a crescut cu 1% în fiecare an. La începutul anului 2020, aproximativ 16% din vânzările cu amănuntul au fost tranzacționate prin canale digitale. La opt săptămâni după ce pandemia a ajuns în Statele Unite (din martie până la jumătatea lui aprilie) acest număr a sărit la 27%... și nu se va duce înapoi. Am înregistrat un deceniu de creștere a comerțului electronic în opt săptămâni.

PĂTRUNDEREA COMERȚULUI ELECTRONIC ÎN SUA

% DIN VÂNZAREA CU AMĂNUNTUL
2009–2020



SURSA: BANCA AMERICI, DEPARTAMENTUL COMERȚULUI, CERCETARE SHAWSPRING

Luăți orice curent, din domeniul afacerilor, social sau personal, și încercați să-l derulați rapid până în anul 2030. Chiar dacă firma dumneavoastră nu a ajuns până acolo încă, comportamentul consumatorului și al pieței se află acum în punctul 2030 pe linia de tendință – pozitivă sau negativă. Dacă firma voastră a avut o situație financiară proastă, acum nu mai poate funcționa. Dacă vă aflați în domeniul retailului esențial, produsele voastre sunt acum mai importante decât oricând. Dacă sunteți în retailul neesențial, sunteți mai lipsiți de importanță decât oricând. În ce privește viața personală, dacă obișnuiați să vă certați tot timpul cu partenerul vostru, scandalurile voastre sunt acum mai aprige decât oricând.. Asta în vreme ce bunele relații marchează acum încă zece ani de istorie și bună înțelegere.

Decenii la rând, companiile au investit milioane de dolari în echipamentele pentru întâlniri virtuale, sperând să diminueze distanța. Universitățile au adoptat, cu reticență, instrumente tehnologice digitale, printre care s-a numărat și

Blackboard*, la începutul anilor 1990, pentru a ține (oarecum) pasul cu restul lumii. Companiile de comunicare au lansat numeroase reclame înfățișând familii care luau masa împreună în mediul virtual, medici care-și consultau pacienții din întreaga țară și studenți care învățau de la cei mai mari profesori din lume, fără a fi nevoiți să plece din orașele lor.

Decenii la rând nu s-au întâmplat prea multe. Sistemele de videoconferință de milioane de dolari nu au funcționat, iar facultățile s-au opus oricărei tehnologii mai complexe decât Dry Erase sau Power Point. FaceTime și Skype au avut o influență asupra comunicării noastre personale, dar fără a atinge masa critică.

Apoi, în câteva săptămâni, viața noastră s-a mutat online, iar afacerile au început să se desfășoare de la distanță. Fiecare întâlnire de afaceri s-a mutat în mediul virtual, fiecare profesor a devenit educator online, iar evenimentele sociale au ajuns pe ecran. Pe piețe, investitorii nu calibrau valoarea companiilor disruptive în funcție de următoarele săptămâni sau următorii ani, ci în funcție de presupunerile cu privire la poziția firmei în 2030.

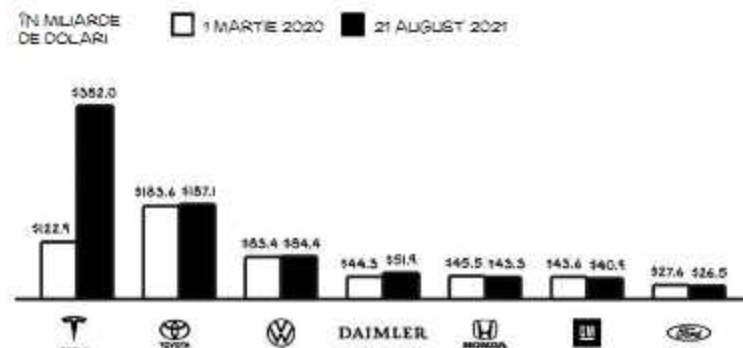
Apple a avut nevoie de 42 de ani pentru a ajunge la o valoare de 1 trilion de dolari și de 20 de săptămâni pentru a accelera de la 1 trilion de dolari la 2 trilioane de dolari (martie-august 2020). În aceleași săptămâni, Tesla a devenit nu numai cea mai valoroasă companie de mașini din lume, dar mai valoroasă decât Toyota, Volkswagen, Daimler și Honda... la un loc.

Vreme de decenii, primarii marilor orașe și responsabilii cu urbanistica au cerut mai multe piste pentru biciclete, căi de acces pentru pietoni și mai puține mașini. Și tot decenii la

* Blackboard Inc. este o companie americană de tehnologie educațională care produce programe pentru managementul cursurilor, dezvoltare profesională, învățare la distanță ș.a. (n.t.).

rând, traficul, poluarea aerului și accidente ne-au congestionat străzile și atmosfera. Apoi, în câteva săptămâni, bicicliștii au pus stăpânire pe străzi, terasele s-au înmulțit ca ciupercile, iar cerul a devenit mai limpede.

CAPITALIZAREA DE PIAȚĂ A FIRMELOR AUTO



SURSA: ANALIZA DATELOR OFERITE DE SITE-UL SEEKING ALPHA.

Curentele negative s-au accelerat probabil într-un ritm mai rapid. Decenii la rând, economiștii au atras atenția că inegalitatea socială se adâncea, în vreme ce mobilitatea economică era în declin. O economie cu curente majore inconfortabile s-a transformat într-o distopie.

Potrivit unor estimări, 40% dintre americani ar fi avut dificultăți în a achita cheltuieli neprevăzute în valoare de 400 de dolari. Dar expansiunea economică fără precedent, care a durat vreme de 11 ani, ne arată că acest curent nu a slăbit niciodată. Apoi, în primele trei luni de criză COVID-19 am pierdut mai multe locuri de muncă (13%) decât în cei doi ani ai Marii Recesiuni (5%). Jumătate dintre familiile din Statele Unite a avut cel puțin un membru care și-a pierdut locul de muncă sau a suferit o reducere de salariu ca urmare a epidemiei.² Familiile

cu venituri sub 40 000 de dolari au fost lovite cel mai puternic – aproape 40% dintre ele au avut membri concediați sau trimiși în șomaj tehnic la începutul lui aprilie, comparativ cu 13% dintre familiile cu venituri de peste 100 000 de dolari.³

Lumea se învârtea mai repede, spre binele sau spre răul nostru.

În orice criză există o oportunitate

Este un clișeu dovedit. John F. Kennedy a făcut din el un subiect esențial al discursurilor sale de campanie. Al Gore l-a folosit în discursul său de acceptare a Premiului Nobel. Cuvântul chinez pentru *criză* cuprinde, din câte se pare, două simboluri, unul însemnând *pericol*, iar celălalt, *oportunitate*. Ce oportunități ne așteaptă în epoca post-corona?

Avantajele pandemiei ar putea rivaliza cu aspectele sale negative. Peste noapte, America a ajuns să aibă mai puține emisiuni de bancnote și o rată mai mare a economisirii. Trei dintre cele mai mari, și mai importante, categorii de consum din Statele Unite (asistență medicală, educație, alimente) sunt într-o stare de dezordine fără precedent și, posibil, de progres.

Știrea că unele spitale au fost copleșite de numărul mare de pacienți cu COVID-19 a ocupat, în mod îndreptățit, primele pagini ale ziarelor, însă o relatare utilă pe termen lung ar fi cea despre cum ceilalți 99% dintre pacienți au avut acces la asistență medicală pe timpul pandemiei – fără a pune piciorul în cabinetul medicului și cu atât mai puțin într-un spital. Îmbrățișarea forțată a telemedicinii promite o explozie în materie de inovație și deschide un front nou în războiul împotriva costurilor și greutăților sistemului nostru de sănătate

defect. Tot astfel, îmbrățișarea forțată a învățământului la distanță, așa problematică și stângace cum a fost, ar putea cataliza evoluția educației universitare, generând costuri mai mici, procente crescute de admitere și redând facultății rolul său de lubrifianț pentru mobilitatea socială și economică pe verticală a americanilor. Mult mai esențială decât educația, alimentația se află în pragul revoluției, în condițiile în care livrarea la domiciliu a produselor alimentare creează oportunități pentru o distribuție mai eficientă, o piață mai largă pentru alimentele proaspete și adoptarea produselor locale.

Dincolo de toate aceste schimbări, trecerea la vârsta adultă în contextul unei crize mondiale are potențialul de a maturiza generația actuală, care dobândește astfel o apreciere sporită față de comunitate, cooperare și sacrificiu. Pentru o asemenea generație, empatia nu este slăbiciune, iar bogăția nu este o virtute.

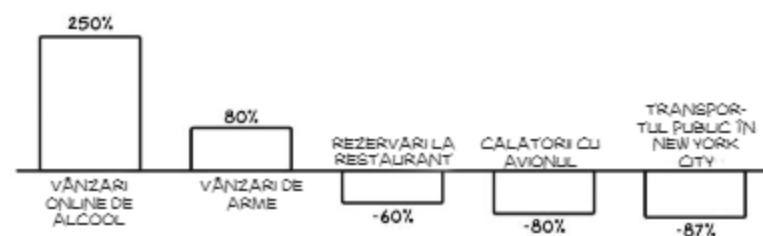
Oportunitățile nu sunt garanții. În plus, povestea binecunoscută despre cuvântul chinezesc pentru *criză* nu este tocmai exactă. Primul caracter înseamnă *pericol*, însă al doilea se traduce mai bine prin *situație critică*. O răscruce. Pentru concetățenii lui Lenin, transformările radicale din 1917 au cuprins și o serie de oportunități. Faptul că nu au reușit să le folosească a generat o suferință enormă.

Este ușor să credem că acest lucru nu ni se va întâmpla și nouă, că „nu poate să se întâmple aici”. Dar gândiți-vă că, nu cu multă vreme în urmă (la jumătatea secolului XX), am pus 74 000 de cetățeni americani în spatele sârmei ghimpate pentru că aveau strămoși japonezi. Gândiți-vă că niciunul dintre noi, la începutul pandemiei, nu a crezut că Statele Unite vor ajunge să piardă o mie de oameni pe zi din cauza unui virus pe care alte țări (mai puțin dezvoltate?) l-au împiedicat imediat să se răspândească.

Modul în care am reacționat la această criză nu e de natură să ne inspire încredere. În ciuda faptului că am avut mai mult timp să ne pregătim, că am cheltuit mai mult decât oricare altă țară pentru îngrijirea medicală și că, credem noi, suntem cea mai inovatoare societate din istorie, cu 5% din populația lumii, Statele Unite au înregistrat 25% din infecțiile și decesele de la nivelul întregului glob. A fost nevoie de 10 ani pentru a crea 20 de milioane de locuri de muncă și doar de 10 săptămâni pentru a distruge 40 de milioane. Turismul este la pământ, restaurantele au tras obloanele, vânzările de alcool și arme cresc vertiginos. Peste 2 milioane de membri ai Generației Z* s-au mutat înapoi cu părinții lor și 75 de milioane de tineri merg la școală în mijlocul incertitudinii, conflictului și pericolului.

SCHIMBĂRI DE COMPORTAMENT ÎNAINTE ȘI DUPĂ PANDEMIE

APRILIE 2019 VERSUS APRILIE 2020



SURSE: 1. NOWTHISNEWS 2. NPR 3. CNN 4. NYT.

Istoricii pot să analizeze pașii greșiți care ne-au adus aici. Cauza profundă a eșecului nostru este deja clară.

Să ne gândim la două războaie. America s-a implicat în al Doilea Război Mondial timp de 3 ani și 8 luni și a pierdut 407 000 de cetățeni. Nu găseai pe piață ciocolată sau ciorapi

* Generația Z este segmentul demografic cuprinzând persoanele născute între anii 1990 și 2010 (n.t.).

de damă și, în ciuda greutăților financiare, familiilor americane li s-a cerut să-și bage mâinile adânc în buzunare și să cumpere obligațiuni de război. Industriașii și-au reutilizat uzinele pentru a construi bombardiere și tancuri, iar la nivel național a fost impusă o limită de viteză, „Victoria”, de 35 de mile pe oră, în vederea economisirii de carburant și cauciuc pentru efortul de război.⁵ Armata a recrutat elevi și profesori de liceu, care și-au dat viața pentru libertate. După război, am investit în dușmanii noștri și am produs mai multă bogăție și prosperitate decât orice societate până la acea dată. Pentru o vreme, am distribuit-o mai echitabil decât oricând. Ne-am schimbat domiciliul (suburbii) și modul în care trăim (mașină și televizor) și am început o bătălie de mult așteptată cu inegalitățile noastre cele mai profunde legate de rasă și gen.

EXTERNALIZAREA SACRIFICIULUI

Trupele americane s-au luptat în Afganistan vreme de 19 ani, iar noi am pierdut 2 312 oameni. Conflictul s-a intensificat, iar violențele s-au întins pe jumătate de glob, făcând sute de mii de morți în rândul civililor. În acest timp, am văzut numeroase SUV-uri cu un consum de aproape 15 litri/100 de kilometri care aveau autocolante cu „Susținem Armata Noastră” și nu am avut probleme în a găsi ciocolată sau orice altceva mi-am dorit la magazin sau pe telefonul meu. Cu cât câștig mai mulți bani, cu atât este mai mică rata mea de impozitare și nimeni nu mi-a cerut să cumpăr obligațiuni de război sau să mă înrolez. În schimb, noi am externalizat războiul unei armate de voluntari compusă din tineri muncitori, finanțați de generațiile viitoare, printr-o creștere cu 6,5 trilioane de dolari a deficitului.⁶

Patriotismul era un sacrificiu, acum a devenit un stimul. În timpul pandemiei, națiunea noastră și liderii ei au vorbit cu

acțiunile lor: moartea a milioane de americani ar fi un lucru rău, dar o prăbușire a NASDAQ ar fi o tragedie. Rezultatul a fost o suferință disproporționată. Americanii cu venituri mici și persoanele de culoare au mai multe șanse de a se infecta, iar riscul de a se îmbolnăvi grav este de două ori mai mare în cazul lor decât al membrilor familiilor cu venituri mai mari.⁷ Pentru cei bogați, timpul petrecut cu familia, Netflix, economiile și portofoliul de acțiuni au crescut, în condițiile în care naveta și costurile au scăzut.

Dacă SUA se va îndrepta spre un viitor asemănător cu cel din *Jocurile Foamei** sau spre unul mai strălucitor, depinde de calea post-corona pe care o alegem.

* *The Hunger Games* („*Jocurile Foamei*”) se referă la prima carte dintr-o trilogie scrisă de Suzanne Collins, care prezintă o viziune sumbră despre viitor: douăsprezece băieți și douăsprezece fete sunt obligați să apară într-un spectacol TV transmis în direct numit „*Jocurile Foamei*”. Există o singură regulă: omoară sau vei fi omorât. Trilogia a fost ecranizată. (n.t.).

1 | COVID-19 & selecția

Selecția turmei: cel puternic va deveni (mult) mai puternic

Unul dintre cele mai surprinzătoare aspecte ale crizei Covid a fost reziliența piețelor de capital. După o scurtă plonjare înregistrată în momentul în care epidemia s-a transformat în pandemie, principalii indici bursieri (Dow Jones, S&P 500, NASDAQ Composite) au revenit în forță. În vară, ei și-au recâștigat, în bună măsură, terenul pierdut, în ciuda celor peste 180 000 de decese din SUA, a ratei-record a șomajului și a faptului că virusul nu dădea semne de retragere. Într-un editorial de pe prima pagină din iunie [2020]¹, *Bloomberg Businessweek* a numit acest fenomen „Marea Decuplare”. Chiar și „profesioniștii de pe Wall Street”, a declarat revista, „au fost uluiți”. Două luni mai târziu, la momentul la care scriu această carte*, virusul omoară o mie de americani pe zi, iar indicii bursieri continuă să crească.

Indicii bursieri pot să ne inducă în eroare. „Revenirea” a fost produsul câștigurilor supradimensionate înregistrate de câteva firme, în special de cele mai mari companii big tech și alți jucători majori. Ea nu se reflectă asupra piețelor publice mai largi. De pe 1 ianuarie până pe 31 iulie 2020, S&P 500, un indice care trasează performanțele acțiunilor a 500 dintre cele

* August 2020 (n.t.).

mai mari companii publice, a fost doar pozitiv. Dar companiile de la mijloc, cu capitalizare medie, au scăzut cu 10%. Iar cele 600 de companii cu capitalizare mică, cuprinse de indicele S&P 600, au înregistrat o scădere de 15%.

EVOLUȚIA INDICELUI S&P PENTRU FIRMELE CU CAPITALIZARE MICĂ, MEDIE ȘI MARE

1 IANUARIE - 31 IULIE 2020



SURSA: ANALIZA DATELOR YAHOO FINANCE

În timp ce atenția mass-mediei este atrasă de obiecte strălucitoare precum big tech și indici ai capitalizării mari, are loc o neobosită selecție a turmei. Unele firme slabe se prăbușesc în urmă, altele sunt sacrificate. Lista falimentelor este lungă și șocantă: Neiman Marcus, J.Crew, JCPenney și Brooks Brothers; Hertz (care deține Dollar și Thrifty) și Advantage; Lord & Taylor, True Religion, Lucky Brand Jeans, Ann Taylor, Lane Bryant, Men's Wearhouse și John Varvatos; 24 Hour Fitness, Gold's Gym, GNC, Modell's Sporting Goods și XFL; Sur la Table, Dean & DeLuca și Muji; Chesapeake Energy, Diamond Offshore și Whiting Petroleum; California Pizza Kitchen, Le Pain Quotidien (filiala americană) și Chuck E. Cheese.² Acțiunile „BEACH” (rezervări, divertisment, companii aerie-

ne, croaziere, cazinouri, hoteluri și stațiuni) au scăzut în medie cu 50-70%.³

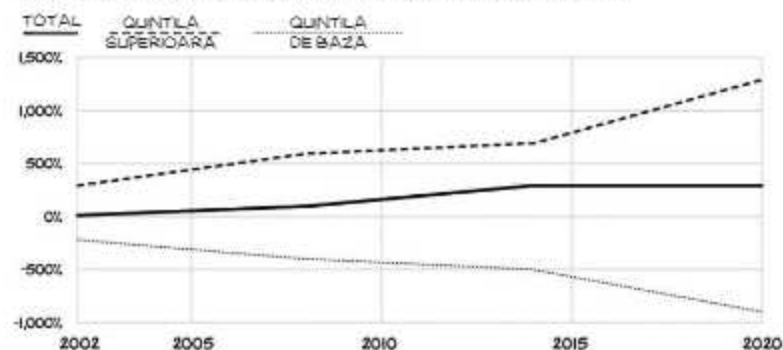
Aceasta ne ajută să înțelegem puternica performanță a liderilor pieței. Valoarea unei firme este dată de istoria și cifrele sale. În momentul acesta, mărimea poate să ne spună multe nu numai despre cum va supraviețui crizei o companie, dar și despre cum va înflori aceasta în lumea post-corona. După selecție, când ploaia revine, există mai mult frunziș pentru mai puțini elefanți. Companiile cu cash, cu garanții ale creditelor și acțiuni foarte bine cotate vor putea să achiziționeze bunurile rivalilor aflați într-o situație dificilă și să consolideze piața.

Pandemia deschide, de asemenea, căi noi procesului inovator. Firmele considerate inovatoare primesc o evaluare care reflectă estimări ale fluxului de numerar pe 10 ani de aici înainte și actualizări ale acestuia la rate incredibil de mici. Investitorii par să fie concentrați pe o viziune asupra firmei, care să le spună unde va fi ea peste un deceniu. Așa a ajuns Tesla să fie mult mai valoroasă decât Toyota, Volkswagen, Daimler și Honda luate la un loc. Și asta în pofida faptului că, în 2020, Tesla va produce aproximativ 400 000 de vehicule, în vreme ce celelalte patru companii vor fabrica în total 26 de milioane de vehicule.

Piața face pariuri îndrăznețe cu privire la mediul de afaceri post-corona și vedem atât câștiguri mari, cât și prăbușiri abrupte. La sfârșitul lui iulie [2020], Tesla a crescut cu 242% pe an, în vreme ce GM a scăzut cu 31%. Amazon a urcat cu 67%, iar JCPenny era în faliment. Această „decuplare” – dintre companiile mari și cele mici, cele inovatoare și cele de modă veche – este la fel de importantă ca prăpastia despre care se vorbește atât de mult, aceea dintre piață și economia generală. Învingătorii de azi sunt văzuți ca învingătorii și mai mari de mâine, iar cei care pierd azi par condamnați.

CEL PUTERNIC DEVINE MAI PUTERNIC

ESTIMĂRILE PROFITULUI PE BAZA MODIFICĂRILOR SURVENITE ÎN CAPITALIZAREA DE PIAȚĂ 2002-2020



NOTĂ: CELE MAI MARI 2 562 DE COMPAȚII DUPĂ VENIT.

SURSA: MCKINSEY & COMPANY, VARIANCE

Un lucru de remarcă în legătură cu predicțiile de pe piața de capital este că, într-o oarecare măsură, acestea sunt profeții care se împlinesc de la sine. Hotărând că Amazon, Tesla și alte companii promițătoare sunt câștigătoare, piețele scad costul de capital al acestor companii, măresc valoarea compensației lor (prin intermediul opțiunilor pe acțiuni) și le sporesc capacitatea de a achiziționa ceea ce nu pot construi ele însele. Și există o cantitate incredibilă de capital care își caută o casă chiar în momentul acesta. Guvernul Statelor Unite a vărsat 2,2 trilioane de dolari în economie și, din cauza unor decizii îngrozitoare (voi vorbi despre asta mai târziu), o bună parte a acestei sume intră exact pe piețele de capital. Așadar, companiile care se descurcau bine înainte de șocul pandemic au beneficiat masiv de pe urma acestei crize mondiale. Ele au găsit fonduri disponibile pentru a absorbi pierderile de venit, au sfidat competiția și s-au extins datorită oportunităților noi deschise de pandemie. Între

timp, rivalii lor mai slabi au fost scoși de pe piețele de capital și se vor trezi cu ratingul datorilor scăzut, deținătorii obligațiilor lor de plată își vor face apariția, iar clienții vor fi mai rezervați în privința afacerilor pe termen lung.

Există un arbitru din afara economiei pentru cei care se prăpădesc, supraviețuiesc sau prosperă: sprijinul guvernamental. Compa-niile aeriene, de exemplu, nu au șanse să supraviețuiască pandemiei în forma lor actuală. Cu greu ne-am putea imagina un produs care să contribuie mai mult la răspândirea virusului decât un avion. Pandemia accelerează munca de la distanță și elimină călătoriile de afaceri, vaca de mulș a industriei. În plus, companiile aeriene au cheltuieli generale uriașe și dificultăți în a reduce costurile când scad veniturile. Câteva companii aeriene mai mici, cu zboruri interne, care nu sunt considerate campioane naționale, și o serie de transportatori din alte țări, inclusiv Virgin Atlantic, au declarat faliment. Dar suspectez că nu vom vedea nici măcar un singur transportator major al Statelor Unite încetându-și activitatea, deoarece companiile aeriene sunt strâns conectate la Congresul Statelor Unite. În aprilie 2020, guvernul le-a dat 25 de miliarde de dolari și cu siguranță că vor mai primi. O combinație de lobbyști buni și manageri PR, o intensă sensibilizare a consumatorilor și o legătură profundă cu mândria națională pot să salveze o industrie, asigurându-i o infuzie de capital din buzunarul generos al statului.

Cum să supraviețuiești selecției: cash-ul dictează

În ultimul deceniu, atunci când au stabilit valoarea unei companii, piețele nu s-au mai raportat la profiturile acesteia, ci la

creșterea și viziunea ei. Blitzscale*, cu orice preț. Costurile sunt doar o investiție, urmate de profituri și supremație. De ce nu? Fluxul monetar este irelevant atunci când investitorii de capital se îngheșuie să investească și mai mult capital și, alături de o istorie a unor credite foarte mici și a dezvoltării pe baza bunurilor intangibile, bilanțul companiilor din industria tehnologică în special au fost foarte puțin investigate.

În epoca pandemică însă cash-ul este rege, iar structura costurilor este noul nivel al oxigenului din sânge. Un bilanț puternic înseamnă că ai capital pentru a face față vremurilor grele. Companiile cu cash, credite mici sau ieftine, active valoroase și costuri fixe mici au șanse mari să supraviețuiască.

Costco este bine poziționată pentru a nu fi atinsă de tendințele neplăcute din retail, din mai multe motive, printre care și cele 11 miliarde de dolari din contul său bancar. Cele 15 miliarde de dolari ale companiei Honeywell vor face probabil să curgă lapte și miere pentru ea în epoca post-corona. Johnson & Johnson are aproape 20 de miliarde de dolari – nu pleacă nicăieri. Fiecare dintre aceste companii va putea să-și aleagă din bunurile și clienții lăsați în urmă de rivalii ei mai slabi care au fost nevoiți să-și înceteze activitatea. În fiecare categorie va fi o mai mare concentrare a puterii la cele două sau trei companii cu cele mai puternice bilanțuri.

Au existat foarte multe discuții în ultimii ani despre răscumpărarea acțiunilor – companii care își folosesc câștigurile pentru a-și cumpăra propriile acțiuni. Acest lucru face să crească prețul acțiunilor, generând adeseori bonusuri mari pentru directori, dar nu avantajează în niciun fel afacerea propriu-zisă. În condițiile în care ne îndreptăm spre recesiune, managerii se vor

* *Blitzscale*, termen care derivă de la germ. *blitzkrieg* sau tactică „războtului-fulger”, este o strategie de creștere rapidă a companiei, care acordă prioritate vitezei în dauna eficienței și implică riscuri foarte mari. Conceptul a fost lansat de Reid Hoffman și Chris Yeh în cartea lor *Blitzscaling* (2018) (n.t.).

răzgândi probabil în privința acestei strategii. Ei vor vrea înapoi acești bani, însă va fi prea târziu. Răscumpărarea acțiunilor a fost întotdeauna o bombă cu ceas, amanetarea viitorului pe termen lung al companiei pentru încasarea investițiilor pe termen scurt, iar bomba aceasta explodează acum. Aceste companii trebuie lăsate să falimenteze. În caz contrar, înseamnă că favorizăm, ca economie, capitalul propriu în dauna datoriilor, pentru că debitorii trebuie să-și asume aceste bunuri.

Cele mai serioase pierderi vor fi suferite de companiile mai mari cu foarte mulți angajați care au un bilanț prost. În martie 2020⁺ am spus că Ann Taylor va dispărea, iar în iulie operatorul său, Ascena, a declarat faliment, datorând 10-50 de miliarde de dolari la 10.000 de creditori, majoritatea proprietari de imobile. Chico's va dispărea la rândul său. Eșecul companiilor în ce privește inovația și atragerea unor clienți mai tineri și mai interesați de vânzările online s-a dovedit letal pentru comerțul cu amănuntul chiar și înainte de pandemie. Companiile medii și mari cu bilanțuri slabe vor crea cele mai mari daune din punct de vedere economic. Aceasta este provocarea cu care se confruntă proprietarii de restaurante. Un cost fix mare – chiria – în privința căruia nu putem face mai nimic sau deloc și, pentru că este o afacere cu profituri mici și cu puține surse de finanțare, nu avem, de regulă, un capital de rezervă pentru a supraviețui vremurilor grele.

Managementul crizei 101

Înainte de a aborda această criză este esențial să înțelegem unde se află o companie pe spectrul strategic al pandemiei. Cea mai inteligentă mișcare pentru cel mai mare elefant din turmă nu este să urmărească „o gazelă bolnavă” (așa cum i-a