

NIKE, Inc. Com arribar a ser una companyia de 50 bilions de dòlars

Diego Bravo Lozano
(dbravol@uoc.edu)
20 de Desembre de 2.019

Treball Final de Grau
Àmbit d'especialització: Presa de Decisions i Anàlisi Economicofinancer
Memòria final

Curs 2.019-2.020, 1r/2n semestre

Índex de continguts

Abreviatures	4
Resum	5
Abstract	6
Introducció	6
Justificació i Abast	7
Planificació	8
1. Anàlisi intern de Nike, Inc. Anàlisi qualitatiu	9
1.1. <i>History & Heritage</i> , els començaments i el històric <i>500 grand & a handshake</i>	9
1.2. La visió de la 50-billion company.....	10
2. Anàlisi intern de Nike, Inc. Anàlisi quantitatiu	10
2.1. Anàlisi del Balanç de Situació (<i>Financial Data & Consolidated Balance Sheet</i>).....	10
2.2. Anàlisi del Compte de Pèrdues i Guanys (<i>Results of Operations</i>).....	16
2.3. Anàlisi dels Comptes Consolidades del Grup (<i>Consolidated Operating Results</i>) per distribució geogràfica i Anàlisi de la Rendibilitat.....	20
2.4. Anàlisi dels Fluxos d'Efectiu (<i>Consolidated Statements of Cash Flows</i>).....	22
2.5. Anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (<i>Consolidated Statements of Shareholder's Equity & Capital Resources</i>).....	24
3. Implicacions ètiques i socials	26
4. Anàlisi extern. L'anàlisi de l'entorn	28
4.1. Context macroeconòmic mundial.....	28
4.2. Impacte de la guerra comercial EUA-Xina.....	29
4.3. Factors de risc.....	29
5. Competència del sector. Comparativa amb altres empreses	31
5.1. Estructura d'actiu (<i>Asset Structure</i>).....	32
5.2. Estructura de passiu (<i>Liability Structure</i>).....	36
5.3. Anàlisi Financer.....	37
5.4. Anàlisi de Rendibilitat.....	38
6. Anàlisi DAFO	39
7. Diagnosi	40
7.1. Síntesi de la situació economicofinancera de Nike, Inc.....	40
7.2. Posicionament de Nike, Inc., en el mercat global de la producció de equipament i serveis esportius.....	41
8. Conclusions i Recomanacions	41
9. Valoració i autoavaluació	45
10. Referències bibliogràfiques	45

Abreviatures

- 10-K: *SEC Annual Report*. Report anual a la SEC de les empreses cotitzants als EUA.
- AG: *Aktiengesellschaft*. Formació legal corporativa alemanya, de forma semblant a una Societat Limitada.
- APLA: *Asia-Pacific & Latin America*. Àsia-Pacífic i Amèrica Llatina.
- ASC: *Accounting Standards Codification*. Codificació estàndard de comptabilitat.
- ASU: *Accounting Standard Updates*. Actualitzacions estàndards de comptabilitat.
- BOE: *Bank of England*. Banc d'Anglaterra.
- BOJ: *Bank of Japan*. Banc del Japó.
- BRICS: Brasil, Rússia, Índia, Xina i Sudàfrica. Principals països emergents.
- CEO: *Chief Executive Officer*.
- DAFO: Debilitats, Amenaces, Fortaleses, Oportunitats.
- EBIT (BAIT): *Earnings Before Interests & Taxes*. Beneficis abans d'Interessos i Impostos.
- ECB: *European Central Bank*. Banc Central Europeu.
- ECPN: Estats de Canvis del Patrimoni Net.
- EMEA: *Europe, Middle-East & Africa*. Europa, Medi Est i Àfrica.
- EPS: *Earnings per Share*. Guanys per acció.
- ESPP: *Employee Stock Purchase Plan*. Pla de compra d'estoc per a empleats.
- EUA: Estats Units d'Amèrica.
- EUR: Euro.
- EUROSTAT: *European Statistical Office*. Oficina d'Estadística Europea.
- FASB: *Financial Accounting Standards Board*. Consell per a la estandardització financera comptable.
- FCF: *Free Cash Flow*. Flux Lliure de Caixa.
- FED: *United States Federal Reserve*. Reserva Federal dels Estats Units.
- FM: Fons de Maniobra.
- FY: *Fiscal Year*. Any Fiscal.
- GAAP: *Generally Accepted Accounting Principles*. Principis Comptables Generalment Acceptats.
- IMF: *International Monetary Fund*. Fons Monetari Internacional (FMI)
- INC: Incorporated Society. Figura societària formada com a corporació legal.
- JPY: *Japanese Yen*. Yen japonès.
- NA: *North America*. Amèrica del Nord.
- NOF: Necessitats Operatives de Fons.
- ODS: *Official Document System*. Sistema documental oficial de les Nacions Unides.
- OR: Oregó. Estat del nord-oest dels Estats Units d'Amèrica.
- PGC: Pla General Comptable.
- PiG: Pèrdues i Guanys (Compte de)
- RD: Reial Decret.
- ROI: Return of Investment. Retorn de la Inversió.
- RSC: Responsabilitat Social Corporativa.
- SEC: *Securities & Exchange Commission*. Comissió del Mercats de Valors dels Estats Units d'Amèrica.
- S&P500: *Standard & Poor's 500*. Índex Standard & Poor's, mesura les 500 empreses de més capitalització borsària del Estats Units.
- UN: *United Nations*. Nacions Unides.
- USD ó US\$: *United States dollar*. Dòlar nord-americanà.
- WACC: *Weighted Average Cost of Capital*. Cost de Capital Mitjà Ponderat.
- WTO: *World Trading Organization*. Organització Mundial del Comerç.

NIKE, Inc.

Com arribar a ser una companyia de 50 bilions de dòlars

Diego Bravo Lozano (dbravol@uoc.edu)

Estudis d'Economia i Empresa. (Grau en Administració i Direcció d'Empreses - Presa de decisions i anàlisi economicofinancer).

Resum

En aquest treball econòmic-financer s'analitza el negoci i el lideratge de mercat que posseeix Nike, Inc., corporació multinacional nord-americana dedicada al desenvolupament, disseny, fabricació i comercialització d'indumentària, calçat, equipament i serveis esportius.

S'estudia el període dels exercicis 2.015 – 2.019, compresos entre l'1 de Juny de 2.014 i el 31 de Maig de 2.019, on s'analitzaran els comptes anuals de la pròpia companyia, així com l'entorn macroeconòmic i sectorial per a confrontar la visió que va a tenir el CEO de Nike, Inc. Mark Parker a l'any 2.015, va anunciar el pla de la companyia d'incrementar vendes per tal d'arribar a ser una companyia de 50 bilions de dòlars.

La realitat es que Nike, Inc. continua mostrant una tendència sòlida al seu creixement de vendes, però la competència cada cop és més agressiva, sobretot en diferents línies de producte com a Basquetbol, on Under Armour està enfortint el seu negoci als Estats Units i del ressorgir d'altres marques històriques al mercat com Adidas, Puma i Asics.

És per això, que Nike va haver de reestructurar-se organitzativament durant l'any 2.018 per tal d'adaptar la seva estructura de negoci al mercat, entorn i competència. Així, l'empresa es va a focalitzar en sis categories de negoci: *Running*, Basquetbol, Jordan, Fútbol, Entrenament i *Sportswear*, a la vegada que va a continuar comercialitzant altres productes de nínxols com el Tenis, Futbol Americà, Beisbol i d'altres i apostant més que mai pel comerç electrònic.

En un entorn de desacceleració econòmica incipient, agreujada per la guerra comercial entre els Estats Units i Xina, Nike, Inc., lluita per mantenir la hegemonia del mercat tret de les turbulències del comerç internacional, alhora que tracta d'enfortir-se de les amenaces que ataquen al seu lideratge a nivell mundial.

Paraules clau: Anàlisi econòmic-financer, comerç internacional, esport, lideratge, reptes.

ODS*:

- #8. Treball decent i creixement econòmic: Els contractistes hauran d'acomplir un codi de conducta i de medi ambient, així com un seguit de protocols de condicions de salut i seguretat per als seus treballadors.
- #9. Investigació i desenvolupament sostenible: Aplicable a la biomecànica, química, fisiologia de l'exercici i l'enginyeria dels seus productes.
- #13. Acció climàtica: Inclòs com a factor de risc per al resultat operatiu.

*d'acord amb els Sustainable Development Goals de les Nacions Unides.

Abstract

At this economic-financial paper, business and market leadership of Nike, Inc. is studied. Nike Inc., is a US multinational corporation dedicated to development, design, manufacture and trading of clothing, footwear, equipment and sports services.

The period of the fiscal years 2.015 – 2.019, from June 1st 2.014 to May 31st 2.019 is analysed, through the company's annuals accounts together with the macroeconomic and industry environment, to be confronted towards the vision when Nike's CEO Mark Parker, announced in 2.015 the company's plans to cross \$50 billion dollar figure.

Fact is, Nike, Inc., continues showing a solid trend for its sales growth, but competition is increasing into an aggressive manner, especially in different product lines such as Basketball, where Under Armour is strengthening its business across the United States, and the resurfacing of another historical sports brands like Adidas, Puma and Asics.

That's why Nike, Inc., had to be restructured during 2.018 in order to adapt its business structure to the market, environment and competition. Thus, the company focused on six business categories: Running, Basketball, Jordan, Soccer, Training and Sportswear, while continuing speeding to market other products such as Tennis, American Football, Baseball and betting more than ever for e-commerce.

In an emerging economic downturn, especially aggravated by the commercial war against the United States and China, Nike Inc., struggles to maintain the hegemony of the market, notwithstanding the turmoil of international trade, trying -at the same time- to strengthen the Threats that attack its leadership worldwide.

Keywords: Economic-financial analysis, international trade, sports, leadership, challenges.

ODS:

- #8. Decent work & Economic growth: Contractors to comply with a code of conduct and environmental, health and safety standards for the benefit of workers.
- #9. Sustainable research and development: applicable to biomechanics, chemistry, exercise physiology and product engineering.
- #13. Climate action: Included as an operational result risk factor.

*according with the UN Sustainable Development Goals.

Introducció

El present estudi transcorre sobre un anàlisi econòmic-financer de la multinacional nord-americana Nike, Inc., com a grup consolidat d'empreses (on s'inclouen les empreses Nike, Converse, Hurley i Jordan Brand) entre l'1 de Juny de 2.014 i el 31 de Maig de 2.019, analitzant els principals reptes que té la companyia per a continuar sent líder del mercat mundial d'indumentària, calçat, equipament i serveis esportius, convertint-se -al seu torn- en una companyia de 50 bilions de dòlars.

Nike, Inc., va tancar l'exercici fiscal 2.019 amb 76.700 empleats i va facturar 39.117 milions de dòlars a l'exercici 2.019. Compta amb un *market capitalization* de 146.620 milions de dòlars a data 21 d'octubre de 2.019 i un *earning-per-share* de 0.62 US\$/share.

Justificació

L'anàlisi econòmic-financer s'ocupa de diagnosticar la capacitat que té una empresa de generar beneficis per atendre adequadament als compromisos de pagament, amb l'objectiu de facilitar la presa de decisions per a una gestió més eficient. Aquest anàlisi servirà per avaluar la sostenibilitat del negoci a futur i poder prendre decisions que mantinguin a l'empresa en un entorn competitiu, continuant generant valor per als seus accionistes.

Tot el procés d'anàlisi que posa de manifest la presa de decisions per a una millora en la gestió dels recursos que implica, al seu torn, la generació de valor per a l'accionista en una empresa com a Nike, Inc., és l'element clau que motiva a realitzar aquest estudi –en aquesta àrea concreta i també en un entorn globalitzat com és el d'aquesta indústria, que a més, en aquests moments travessa moments d'incertesa–.

D'una banda, el període escollit té a veure amb l'anunciament del CEO de Nike, Inc., Mark Parker a l'octubre de 2015 sobre els reptes i l'ambició de que Nike, Inc. arribés a ser una *50-billion company*⁽¹⁾ durant els propers 5 anys fiscals. Aquest període també està lligat a un període de creixement econòmic continuat de les grans potències econòmiques mundials⁽²⁾, però apropant-se cap a una més que probable desacceleració econòmica per al proper any 2020, la qual cosa fa que Nike, Inc. tingui encara més reptes que sortejar per tal d'aconseguir l'objectiu assenyalat fa gairebé 5 anys.

D'altra banda, Nike, Inc. és ja *per se*, una empresa que motiva per si mateixa a ser analitzada i estudiada. És l'empresa líder del mercat d'indumentària, calçat, equipament i serveis esportius. Té les seves oficines corporatives a Beaverton (OR), EAU i també posseeix oficines subsidiàries en 51 països, amb plataformes de comerç digital en altres 45 països.

Existeix, també, un últim component d'afinitat amb l'empresa i és el lligam emocional amb el món de l'esport, però també una passada relació laboral amb la companyia, amb la qual vaig a desenvolupar-me professionalment i en la qual vaig gaudir d'algun dels èxits professionals més remarcables de la meua carrera professional.

Des de el punt de vista del lector, aquest estudi intenta donar perspectiva a entendre si Nike aconseguirà el seu objectiu d'arribar a ser una *50-billion company*, amb la competència sectorial i l'entorn que l'envolta. Al seu torn, el present anàlisi també procurarà fer comprendre les dificultats del sector per a operar en un context macroeconòmic com l'actual.

Objectiu i abast

El desenvolupament del present estudi vol donar resposta a la pregunta, *podrà Nike arribar a ser una 50-billion company?* Però també cal assenyalat una pregunta més específica que és: *N'hi arribarà al 2020 tal i com va anunciar Mark Parker al 2015?*

Del present anàlisi, també sortiran diferents conclusions, les quals aniran encaminades a respondre inquietuds presents, com ara:

- *Com afecta el context macroeconòmic actual al sector de la producció i distribució de productes manufacturats?*
- *Estan els líders del mercat preparats com per a suportar les turbulències econòmiques que es preveuen per als propers anys?*

(1) Nike, Inc. announces target of \$50 billion in revenues by the end of FY20

<https://news.nike.com/news/nike-inc-targets-50-billion-in-revenues-by-end-of-fy20>

(2) World Bank Group. GDP (current US\$). US, China, Japan, Germany, UK, France, Canada

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2018&locations=US-CN-DE-GB-JP-FR-CA&start=2010>

Els objectius d'aquest anàlisi, per tal contextualitzar l'escenari i donar resposta a les preguntes proposades anteriorment, són:

- Anàlisi intern de la companyia, tenint com a objectiu avaluar l'evolució economicofinancera de l'empresa, causes de canvis i prediccions futures. On s'analitzarà la situació financera del balanç, el resultat de les operacions del període, així com els comptes consolidades del grup per distribució geogràfica. Dintre d'aquest anàlisi també farem servir l'Anàlisi de Fluxos d'Efectiu i l'Anàlisi i l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net. Les eines a emprar seran els comptes anuals de la companyia.
- Anàlisi de l'entorn macroeconòmic actual i la competència de la companyia. S'analitzaran factors de risc per a Nike, Inc. En aquest punt és important veure com la competència es mou en el context macro actual i es realitzarà una valoració econòmica i financera de Nike, Inc., al respecte dels seus competidors més directes. L'anàlisi DAFO complementarà la visió i donarà una perspectiva més 360° de la companyia.
- L'estudi finalitzarà amb un seguit de conclusions i recomanacions a futur per a Nike, Inc., amb la finalitat de donar resposta a les preguntes ja formulades.

Per al desenvolupament, es necessiten fonts d'informació. Algunes de les quals són:

- Estats financers, tant de Nike, Inc., com dels principals competidors a analitzar al seu marc sectorial. Disponibles a les *websites* de relacions amb inversors de cada una d'elles.
- Base de dades dels mercats financers, en aquest cas les fonts consultades són Bloomberg i Marketwatch.
- Websites d'informació estadística: Worldbank, IMF, Eurostat.
- Revistes especialitzades en negocis, com ara Harvard Business o Forbes.

Planificació

El present estudi està desenvolupat en 5 grans apartats:

- **Anàlisi intern de Nike, Inc.** S'estudia tant l'anàlisi qualitatiu com quantitatiu de la companyia. L'estructura constarà, per la part qualitativa, de donar el context històric-emocional dels començaments de la companyia, així com la visió del CEO, que és, d'altra banda el títol d'aquest estudi: *Nike, Inc., Com arribar a ser una companyia de 50 bilions de dòlars*. L'estudi continua amb l'anàlisi quantitatiu, on s'analitzen els comptes anuals, adaptades al marc del PGC espanyol per normativa europea. *Dedicació: 60 hores*.
- **Implicacions ètiques i socials.** Anàlisi de la Responsabilitat Social Corporativa de Nike, Inc., una companyia que ja *per se*, té un impacte a les comunitats locals molt ampla. *Dedicació: 18 hores*.
- **Anàlisi extern.** Corresponent a l'entorn i factors de risc. S'hi fa especial èmfasi al context macroeconòmic mundial i a com afecta a Nike, Inc., el terratrèmol comercial entre els EUA i Xina. *Dedicació: 24 hores*
- **Anàlisi sectorial.** Confrontació dels competidors directes, davant de Nike, Inc.. Es compararan els principals ràtios financers i de rendibilitat per veure com està posicionada la companyia a dins de la indústria. *Dedicació: 40 hores*
- **DAFO.** Serà la conclusió i el resum dels darrers quatre elements estudiats. En aquest punt ja comptarem amb la informació necessària per a desenvolupar el DAFO de Nike, Inc.. *Dedicació: 4 hores*.
- **Recomanacions i Conclusions.** És la part on es tanca la participació i s'hi donen les recomanacions i conclusions finals per a Nike, Inc. *Dedicació: 4 hores*

1. Anàlisi intern de Nike, Inc. Anàlisi qualitatiu.

Per poder comprendre a Nike, Inc. també hem de comprendre què vol ser. L'ànima de Nike, Inc., es defineix amb precisió a la seva missió⁽³⁾: *“Portar inspiració i innovació a tots els atletes* del món”*. I això és el que lidera a la companyia a totes les decisions que han de portar a terme per satisfer al consumidor: distingir-se com a líder del mercat no només pels seus resultats, imatge de marca i l'espectacular desplegament publicitari del que fa gala a les seves campanyes de màrqueting. Nike, Inc. és molt més. És la inspiració ⁽³⁾ *“d'allò que ens porta a fer tot el possible per ampliar el potencial humà. Ho fem creant innovacions esportives, fent més sostenibles els nostres productes, construint un equip global creatiu, divers i fent un impacte positiu a les comunitats on vivim i treballam”*.

És aquest *footprint* el que Nike, Inc., vol deixar palès a l'hora de lliurar resultats, però també vol inspirar *“el disseny del futur de l'esport”*, el treball en equip mitjançant *“un equip empoderat, divers i inclusiu”*, crear impacte social a través de l'esport a les comunitats on opera i protegir el futur de l'esport mitjançant el desenvolupament sostenible.

És per això, que Nike defineix el seu propòsit⁽⁵⁾ com: *“Unir el món a través de l'esport per a crear un planeta saludable, comunitats actives i un terreny de joc igual per tothom”*. L'impacte d'aquest propòsit també es troba palès al sumari executiu de la companyia, on Mark Parker (CEO) manifesta que a Nike, Inc. ⁽⁶⁾: *“Tractem de liderar amb accions, no amb paraules. Es tracta de fer-ho amb els nostres companys d'equip per a les nostres comunitats. Es tracta d'acceptar res menys que el millor possible, aleshores ens preguntarem com podem fer-ho encara millor”*.

1.1. History & Heritage, els començaments i el històric 500 grand & a handshake.

La història i el legat de la companyia comencen a l'any 1.962 quan, un estudiant d'Administració d'Empreses i membre de l'equip d'atletisme de la universitat d'Oregó (Phil Knight) i l'entrenador de l'equip d'atletisme de la mateixa universitat (Bill Bowerman) decideixen començar un negoci junts de desenvolupament i disseny de calçat de qualitat per atletes. Els començaments van ser venent calçat en una camioneta, a les competicions esportives d'atletisme, per tota la costa oest dels EUA⁽⁷⁾.

Aleshores, i tot aportant un capital de 500 dòlars americans cada un i amb un encaixament de mans, va néixer *Blue Ribbons Sports*, amb seu a Santa Mònica (Califòrnia) com a distribuïdora del calçat japonès *Onitsuka Tiger*: calçat que van modificar i revendre aprofitant el *know-how* de Bowerman de les especificacions dels atletes⁽⁷⁾.

Nike, Inc. va adoptar el seu nom actual a l'any 1.967 gràcies a Jeff Johnson (empleat número 1 de la companyia) i va adherir-se a les lleis de l'estat d'Oregó, però no va ser fins a l'any 1.971 quan Carolyn Davidson va dissenyar l'actual logotip de la companyia: *“swoosh”*.⁽⁷⁾

Nike, Inc., va néixer a les pistes d'atletisme, a les competicions amateurs i va arribar a ser la companyia líder del mercat al desenvolupament, disseny, fabricació i comercialització d'indumentària, calçat, equipament i serveis esportius. Una empresa que va néixer amb objectius i metes reptadores, i que, gràcies a la visió d'uns dirigents audaçs, van posicionar la seva activitat a l'avantguarda de l'industria esportiva

(3) Missió de Nike, Inc. Aquí es troba tota la informació disponible sobre la Missió i propòsit de Nike, Inc.
<https://about.nike.com>

(4) *“If you have a body, you're an athlete” (“Si tens cos, ets un atleta). Bill Bowerman.*
<https://www.thebalancesmb.com/nike-mission-statement-and-maxims-4138115>

(5) Propòsit de Nike, Inc. *Purpose Move us.*
<https://purpose.nike.com>

(6) Sumari Executiu Nike, 2019. Pàgina 3.
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_downloads/2019/05/Nike-Executive-Summary.pdf

(7) Knight, Phillip (P.K); April 2.016. *Shoe Dog: a memoir by the Creator of Nike*. New York: Simon & Schuster.

1.2. La visió de la 50-bilion company

Mark Parker, en un esdeveniment amb inversors a l'octubre de 2.015, a la seu de Beaverton (Oregó, EUA) va anunciar que Nike, Inc., arribaria a ser una *50-billion company* per a l'any fiscal 2020. Aquesta visió va sustentar-se en quatre pilars fonamentals⁽⁸⁾:

- a) **Oportunitats Geogràfiques.** On la previsió a ser que les geografies desenvolupades on Nike, Inc., opera (Amèrica del Nord, Europa Occidental i Japó), s'espera que creixin en *high single-digit rate* durant els següents 5 exercicis. D'altra banda s'esperava creixement de doble dígit a les geografies per desenvolupar (*Mercats Emergents, Greater China* i Europa Central/Oriental).
- b) **Mercat Integrat.** Es va a presentar una visió general dels plans per impulsar creixement de les operacions de la marca Nike, a través dels canals de distribució directes (Inline, Online y Factory Stores) i els canals de venda al por major, on pronosticava créixer *mid-to-high single-digit* durant els següents 5 anys.
- c) **Negoci a les categories.** Nike, Inc., va posar èmfasi a les categories de Dones i *Running*, a més de separar la marca *Jordan* de la categoria de Basquetbol per ser una marca amb personalitat pròpia.
- d) **Objectius Financers a llarg-termini.** El *return-to-shareholders* de Nike, Inc., durant els últims 10 anys va ser consistent gràcies al seu rendiment financer, que va posicionar la companyia en el quartil-top de l'índex S&P500. Nike, Inc., va projectar un *payout* d'entre el 25-35% durant els següents 5 exercicis (projecció idèntica pel seu ROI), un creixement d'entre 30-50 punts bàsics per any en marge brut, amb un *Free Cash Flow* creixent més ràpid que els ingressos nets.

2. Anàlisi intern de Nike, Inc. Anàlisi quantitatiu.

Es presenta l'anàlisi econòmic financer, en termes quantitatius, de Nike, Inc., mitjançant l'estudi dels estats financers compresos entre els exercicis 2.015 i 2.019. Per això s'han fet servir els últims cinc informes anuals (*Form 10-K*)⁽⁹⁾ que són requerits, al seu torn, per la Comissió de Valors i Intercanvis de Valors del Estats Units (SEC), els quals presenten un resum complet i detallat del rendiment financer de l'empresa.

Per a l'anàlisi s'han fet servir aquests *10-K forms*, ja que són els únics a nivell mundial que presenten tota la informació de Nike, Inc., a nivell global i de manera consolidada.

2.1. Anàlisi del Balanç de Situació (*Financial Data & Consolidated Balance Sheet*)

Com a part de l'anàlisi quantitatiu, es presenta l'anàlisi del Balanç de Situació directament dels comptes anuals de la companyia (*Financial Data & Consolidated Balance Sheet*, que podem trobar al *10-K form* presentades davant la SEC durant els darrers 5 exercicis).

El balanç de situació és l'informe que recull, en un moment determinat en el temps, la informació econòmica i financera de l'empresa, alhora que informa, de manera separada i d'acord amb la reglamentació del PGC -a més de les reglamentacions locals aplicables-, de la composició de l'empresa al seu actiu, passiu i patrimoni net. Al nostre cas, en estar regides per plans diferents, hem hagut d'adaptar el *financial data* i la *consolidated balance sheet* al Balanç de Situació amb el que treballem segons el PGC espanyol.

(8) Nike, Inc. Announces Target of \$50 Billion in Revenues by end of FY20.

<https://news.nike.com/news/nike-inc-targets-50-billion-in-revenues-by-end-of-fy20>

(9) Fast Answers. Form 10-K. U.S. Securities and Exchange Commission.

<https://sec.gov/fast-answers/answers-form10khtml.html>

En aquest apartat s'analitzarà com és la situació global de Nike, Inc., d'acord als cinc últims exercicis presentats. S'estudiarà el *financial data* tot comparant les masses patrimonials, calcularem els ratis de liquiditat i endeutament per a donar una millor perspectiva a l'anàlisi i poder concloure amb recomanacions a considerar.

2.1.1. Balanç de Situació de Nike, Inc., per al període fiscal 2.015 – 2.019

En la taula següent es pot veure el balanç de situació (adaptat de la normativa nord-americana a la normativa del PGC, segons el RD 1514/2.007 de 16 de novembre, pel que s'aprova el PGC, tot adaptant-se a la normativa europea.

Taula 1. Balanç de Situació de Nike, Inc. Exercicis 2.015 – 2.019.

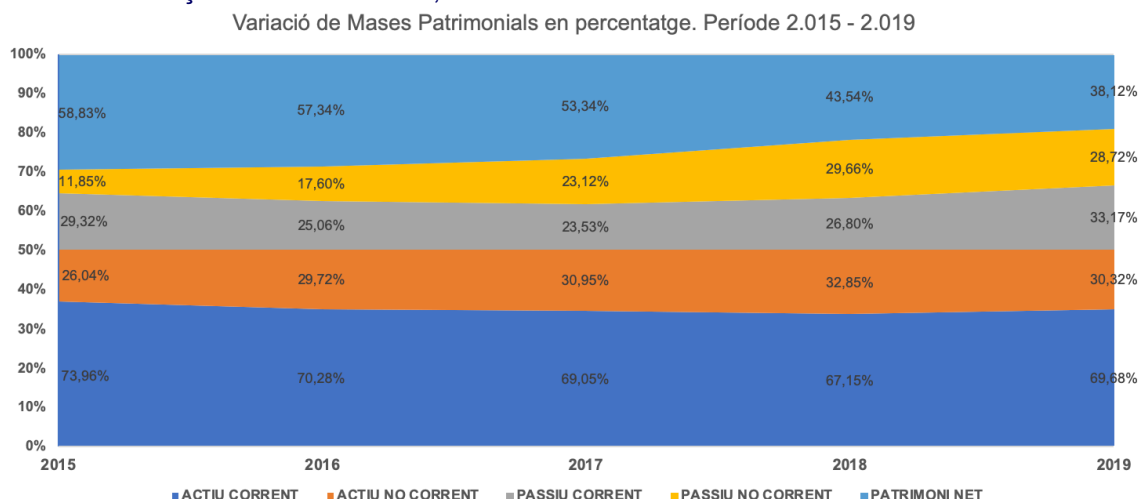
ASSETS (en US\$M) Any que s'acaba el 31 de Maig	Financial History				
	2015	2016	2017	2018	2019
I. Existències	\$ 4.337	\$ 4.838	\$ 5.055	\$ 5.261	\$ 5.622
II. Deutors comercials i altres comptes a cobrar	\$ 3.747	\$ 3.241	\$ 3.677	\$ 3.498	\$ 4.272
III. Inversions financeres a curt termini	\$ 2.072	\$ 2.319	\$ 2.371	\$ 996	\$ 197
IV. Efectiu i altres líquids equivalents	\$ 3.852	\$ 3.138	\$ 3.808	\$ 4.249	\$ 4.466
V. Altres Actius Corrents	\$ 1.968	\$ 1.489	\$ 1.150	\$ 1.130	\$ 1.968
TOTAL ACTIU CORRENT	\$ 15.976	\$ 15.025	\$ 16.061	\$ 15.134	\$ 16.525
I. Immobilitzat intangible	\$ 412	\$ 412	\$ 422	\$ 439	\$ 437
Fons de Comerç	\$ 131	\$ 131	\$ 139	\$ 154	\$ 154
Altres immobilitzat intangible	\$ 281	\$ 281	\$ 283	\$ 285	\$ 283
II. Immobilitzat Material	\$ 3.011	\$ 3.520	\$ 3.989	\$ 4.454	\$ 4.744
Construccions	\$ 1.441	\$ 1.590	\$ 2.196	\$ 2.450	\$ 2.450
Terrenys i bens naturals	\$ 286	\$ 285	\$ 331	\$ 329	\$ 329
Altres instal·lacions	\$ 5.204	\$ 5.615	\$ 5.902	\$ 6.391	\$ 6.695
Deteriorament del valor de l'immobilitzat material	\$ -3.920	\$ -3.970	\$ -4.440	\$ -4.716	\$ -4.730
III. Inversions financeres a llarg termini	\$ 10	\$ 10	\$ 11	\$ 11	\$ 11
IV. Altres Actius No Corrents	\$ 2.191	\$ 2.412	\$ 2.777	\$ 2.498	\$ 2.000
TOTAL ACTIU NO CORRENT	\$ 5.624	\$ 6.354	\$ 7.199	\$ 7.402	\$ 7.192
TOTAL ACTIU	\$ 21.600	\$ 21.379	\$ 23.260	\$ 22.536	\$ 23.717

LIABILITIES & SHAREHOLDERS EQUITY (en US\$M) Any que s'acaba el 31 de Maig	Financial History				
	2015	2016	2017	2018	2019
I. Passius vinculats amb actius no corrents	\$ 107	\$ 44	\$ 6	\$ 6	\$ 6
II. Provisions a curt termini	\$ 3.951	\$ 3.037	\$ 3.011	\$ 3.269	\$ 5.010
III. Deutes a curt termini	\$ 2.205	\$ 2.192	\$ 2.373	\$ 2.615	\$ 2.621
Deutes a c/t amb entitats de crèdit	\$ 2.131	\$ 2.191	\$ 2.048	\$ 2.279	\$ 2.612
Altres passius financers a curt termini	\$ 74	\$ 1	\$ 325	\$ 336	\$ 9
IV. Deutes a curt termini amb característiques especials	\$ 71	\$ 85	\$ 84	\$ 150	\$ 229
TOTAL PASSIU CORRENT	\$ 6.334	\$ 5.358	\$ 5.474	\$ 6.040	\$ 7.866
I. Deutes a llarg termini	\$ 1.079	\$ 1.993	\$ 3.471	\$ 3.468	\$ 3.464
II. Passius per impostos diferits	\$ 1.480	\$ 1.770	\$ 1.907	\$ 3.216	\$ 3.347
TOTAL PASSIU NO CORRENT	\$ 2.559	\$ 3.763	\$ 5.378	\$ 6.684	\$ 6.811
TOTAL PASSIU	\$ 8.893	\$ 9.121	\$ 10.852	\$ 12.724	\$ 14.677
I. Capital Social	\$ 6.773	\$ 7.786	\$ 8.638	\$ 6.384	\$ 7.163
II. Accions i participacions en patrimoni pròpies	\$ 3	\$ 3	\$ 3	\$ 3	\$ 3
III. Dividend a compte	\$ 4.685	\$ 4.151	\$ 3.979	\$ 3.517	\$ 1.643
IV. Pèrdues globals de resultats	\$ 1.246	\$ 318	\$ -213	\$ -92	\$ 231
TOTAL PATRIMONI NET	\$ 12.707	\$ 12.258	\$ 12.407	\$ 9.812	\$ 9.040
TOTAL PASSIU I PATRIMONI NET	\$ 21.600	\$ 21.379	\$ 23.259	\$ 22.536	\$ 23.717

Aquest anàlisi ens mostra com ha estat la variació en cada una de les masses patrimonials per al període d'estudi 2.015 – 2.019. Nogensmenys, necessitarem analitzar-ne més detalladament per tal de poder treure bones conclusions que ens indiquin si Nike, Inc., es troba en el camí de complir l'ambició objectiu de convertir-se en una *50-billion company* en finalitzar l'any 2.020 o no.

La Taula 2 dels Annexos d'aquest estudi ens mostra de manera més detallada –en basar-se en l'anàlisi vertical i horitzontal dels comptes anuals presentades per Nike, Inc., per al període–, com ha estat l'evolució, en percentatges, de les masses patrimonials. El gràfic 1 ens il·lustra, de manera més gràfica, com ha estat aquesta evolució:

Gràfic 1. Balanç de Situació de Nike, Inc. Exercicis 2.015 – 2.019.



Amb aquest gràfic tan il·lustratiu, comencem l'estudi de les masses patrimonials.

2.1.2. Anàlisi de l'Actiu Corrent

El primer que podem observar a l'actiu corrent és que decreix de manera gradual en el període més de quatre punts (4,28%), amb un terra a l'exercici 2.018 on la bretxa amb l'any 2.015 va arribar a ser del 6.81%.

Les disminucions d'actiu corrent poden indicar problemes. En el cas de Nike, Inc., no sembla haver-hi un problema subjacent de disminució d'actius de capital, ja que *a priori* Nike no presenta problemes de liquiditat –tot i que el percentatge d'actius menys líquids (existències) augmenta un 3,62% en el període d'estudi, el percentatge d'actius líquids també augmenta, però més moderadament, només un 1 punt –. D'altra banda, és palès que les comptes per cobrar augmenten molt lleugerament en 5 exercicis (0,67%) la qual cosa fa que el ja esmentat nivell d'existències n'augmenti, com és el cas. Com que això no és indicatiu d'una desacceleració de vendes (les vendes creixen un 27,82% en el període, de manera sostinguda, com veurem més endavant), podem concloure que la situació de l'actiu corrent de Nike, Inc., és sana per a una corporació de les seves característiques.

2.1.3. Anàlisi de l'Actiu No Corrent

Segons podem veure a la Taula 2 dels Annexos, i també més gràficament al Gràfic 1, observem que la variació de la massa patrimonial de l'actiu no corrent augmenta el 4,28% que decreixia l'actiu corrent.

Això és degut a que Nike, Inc., per al període 2.015 – 2.019 va experimentar un creixement del 57,56% en Immobilitzat material, creixent més de 6 punts per al total de l'actiu de la companyia. Aquest increment s'explica degut a que Nike, Inc., va apostar per ampliar les seves oficines a Beaverton (Oregó, EUA), crear un nou centre de distribució logístic i obrir nous centres d'investigació i desenvolupament de productes. D'aquí s'esdevenen els increments en construccions, terrenys i bens naturals així com altres instal·lacions. Aquest increment ve sostingut per l'increment de vendes, tot sent un increment perfectament sostenible (representa menys del 20% de l'increment de vendes del període).

2.1.4. Anàlisi del Passiu Corrent

El Passiu Corrent, tal i com ens mostra el Gràfic 1, té una tendència moderadament alcista, escalant gairebé 3 punts en el total del període, degut a dos motius fonamentals:

- a) Increment de les provisions a curt termini en un +26,80% en el període, on s'inclouen les estimacions de les meritacions anuals per operacions comercials i aquelles que s'aprovisionen per a pagament d'impostos corrents, retribucions, etc. i,
- b) Increment de deutes amb entitats de crèdit en un +22.57% en el període. On sembla que Nike Inc., aposta per palanquejar-se a curt termini per tal de sufragar l'increment de l'activitat.

El fet que Nike, Inc., hagi decidit aprovisionar-se més per a futures meritacions i, al seu torn, es palanqueja a curt termini per tal d'apuntalar el seu increment d'activitat any rere any, té una conseqüència directa en l'anàlisi del passiu al seu conjunt: com que s'incrementa el finançament extern a curt termini, si no es redueix a llarg termini, això comportaria una reducció dels recursos propis, com podem llegir a continuació.

2.1.5. Anàlisi del Passiu No Corrent

Tot mirant el Gràfic 2 i els percentatges de la massa patrimonial del Passiu No Corrent –el que es refereix al palanquejament a llarg termini–, veiem que aquest també s'incrementa. Per tant, confirmem la primera suposició de l'apartat anterior: Aquest increment del palanquejament suposarà, aleshores, que Nike, Inc., redueix notablement els seus recursos propis en la sèrie 2.015 – 2.019.

Aquest increment del passiu corrent ve donat per partida doble a les dues partides de les que Nike proporciona informació als seus comptes anuals, les quals retornen un resultat incremental de *triple-dígit*. Aquest increment tan pronunciat s'hi pot observar-ne a la Taula 1, tant en el deutes a llarg termini amb entitats de crèdit (+221,04%) com al compte dels Passius per impostos diferits (+126,15%).

Tot i que el finançament aliè és bo per tal d'aprofitar oportunitats d'incrementar vendes (és aquest cas), en aquest cas podem observar que Nike, Inc. passa d'un finançament aliè del 41,17% a l'any 2.015 cap a un finançament aliè del 61,88% a l'any 2.019 (+20,71%). De la seva banda, també és cert que la companyia no abusa d'un tipus de finançament, sinó que més aviat, veiem com en el conjunt el període el finançament a curt termini i el finançament a llarg termini tendeixen a gairebé igualar-se al 2.019, quan a l'any 2.015 l'actiu corrent era gairebé el doble del no corrent.

2.1.6. Anàlisi del Patrimoni Net

Fent una primera aproximació al Anàlisi del Patrimoni Net –ja que l'estudiarem més endavant a l'Anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net– podem veure, gràficament, que el Patrimoni Net passa a ser d'un 58,33% a l'exercici 2.015 a un 38,12% a l'exercici 2.019. Una reducció del finançament propi de més de 20 punts. Son el mateixos 20 punts que va créixer el finançament aliè.

Es pot observar a la Taula 2 dels annexos, que mentre el capital social creix un 5,76% en el període de l'estudi, els dividendes a compte es redueixen en un 64,93%. Això va comportar que Nike amb caràcter "a compte de beneficis" va distribuir una major quantitat de beneficis i com a tal, figura al Patrimoni Net, minorant els fons propis.

2.1.7. Anàlisi Financera

Aquest apartat té la finalitat d'analitzar la capacitat que té l'organització per fer front a les seves obligacions. Mitjançant el seguit de ràtios de liquiditat i endeutament que calcularem a continuació, s'entendrà com Nike, Inc., maneja financerament els seus actius si no també quina és la capacitat que té per a convertir en efectiu diferents passius i actius corrents.

Taula 3. Ràtios de Liquiditat del període 2.015 – 2.019.

Ràtios de Liquiditat					
Any que s'acaba el 31 de Maig	2015	2016	2017	2018	2019
Ràtio de liquiditat					
<i>AC - Existències - A. Mant venda / Passiu Corrent</i>	1,84	1,90	2,01	1,63	1,39
Ràtio de tresoreria					
<i>Efectiu i líquids equivalents / Passiu Corrent</i>	0,61	0,59	0,70	0,70	0,57
Ràtio de Fons de Maniobra					
<i>Actiu Corrent / Passiu Corrent</i>	2,52	2,80	2,93	2,51	2,10
Regla d'or					
<i>Patrimoni Net + Passiu no Corrent / Actiu no Corrent</i>	2,71	2,52	2,47	2,23	2,20
Fons de Maniobra (Working Capital)					
<i>Actiu Corrent - Passiu Corrent</i>	9.642	9.667	10.587	9.094	8.659
Necessitats Operatives de Fons (NOF)					
<i>Existències + Deutors comercials i comptes a cobrar + Tresoreria - Proveïdors i comptes a pagar</i>	11.862	11.216	12.215	12.672	14.351

- a) **Ràtio de liquiditat:** També anomenat com a *prova àcida*, mesura la capacitat de l'empresa per a satisfer deutes a curt termini, llevat de la partida d'actius poc líquids (existències). Proporciona informació sobre la solvència a curt termini. Podem veure que en cas de Nike, Inc., l'empresa no travessa dificultats financeres (el valor sempre és major a 1) –ja vàrem assenyalar a l'anàlisi de l'actiu corrent que la situació semblava ser sana– però, no gensmenys, si que podem observar que Nike, Inc. té actius ociosos, és a dir, que infrutilitza el realitzable i el disponible. Si bé es cert, que la tendència és la d'aproximar la taxa al valor òptim d'un, tot passant d'un 1,84 a l'exercici 2.015 cap a un 1,39 a l'exercici 2.019.
- b) **Ràtio de tresoreria:** Indica la correlació entre els actius líquids (efectiu i líquids equivalents, com ara actius financers liquidables de manera immediata) i els passius amb venciment a curt termini. Al nostre cas veiem que el ràtio de tresoreria és mitjanament estable, oscil·lant en una forquilla d'entre 0,70 (2.017) i 0,57 (2.019). Aquests no són valors massa reduïts, la qual cosa és indicador de que no existeixen símptomes, *a priori*, de liquiditat insuficient per atendre els deutes a curt termini.
- c) **Ràtio del Fons de Maniobra (o ràtio de solvència):** És el quocient de l'actiu corrent i el passiu corrent, el qual, mesura la capacitat de l'empresa per atendre els deutes a les dades acordades amb els creditors, de tal manera que no s'alteri l'estructura financera i no el procés productiu. Aquest ràtio indicarà el fons de maniobra de Nike, Inc. Tal i com podem observar a la Taula 3, veiem que el ràtio es mou en una forquilla d'entre 2,93 (2.017) i 2,10 (2.019). En tot cas, el ràtio és sempre superior a 2, la qual cosa confirma el ja esmentat prèviament a l'anàlisi del ràtio de liquiditat: Nike, Inc., té actius corrents improductius.
- d) **Regla d'or:** Mesura la manera sobre com està finançat l'immobilitzat de l'empresa. En el cas que ens ocupa, veiem que el ràtio està sempre per sobre d'1 (està sempre per sobre de 2 en la sèrie analitzada), la qual cosa és indicadora de que l'actiu no corrent s'està finançant en la seva totalitat amb recursos permanents i que, al seu torn, en Fons de Maniobra és positiu.
- e) **Fons de Maniobra (Working Capital):** Expressa la part de l'actiu corrent que es comporta com actiu no corrent, això és, que representa el grau del marge d'error que té la liquiditat constant a Nike, Inc. En tots casos veiem que el Fons de Maniobra és lo suficientment ampli com per si es produeixen retards en el cobrament d'alguna partida de l'actiu corrent.
- f) **Necessitats Operatives de Fons:** Indicarà quina és la quantitat mínima de recursos que l'empresa haurà de tenir per tal de finançar les seves operacions al llarg del cicle de caixa. Com podem observar, en el nostre cas, aquesta quantitat va *in crescendo*, i és sempre superior al Fons de Maniobra, la qual cosa indica que Nike, Inc (com ja sabem) va incrementar el finançament aliè en aquest període per a finançar les operacions.

Taula 4. Ràtios d'Endeutament del període 2.015 – 2.019.

Ràtios d'Endeutament					
Any que s'acaba el 31 de Maig	2015	2016	2017	2018	2019
Ràtio d'endeutament					
<i>Recursos aliens totals / Patrimoni Net</i>	0,70	0,74	0,87	1,30	1,62
Ràtio d'autonomia financera					
<i>Patrimoni Net / Recursos aliens totals</i>	1,43	1,34	1,14	0,77	0,62
Ràtio de Recursos Permanents					
<i>(PN + PnC) / (PN + Total Passiu)</i>	0,71	0,75	0,76	0,73	0,67
Ràtio de qualitat del deute					
<i>Passiu Corrent / Passiu no Corrent</i>	2,48	1,42	1,02	0,90	1,15
Ràtio de garantia					
<i>Actiu Total / Recursos aliens totals</i>	2,43	2,34	2,14	1,77	1,62
Ràtio de fermesa					
<i>Actiu no Corrent / Passiu no Corrent</i>	2,20	1,69	1,34	1,11	1,06
Ràtio d'estabilitat					
<i>Actiu no Corrent / Patrimoni Net</i>	0,44	0,52	0,58	0,75	0,80

- a) **Ràtio d'endeutament:** Mesura la intensitat del deute en comparació amb els fons de finançament propis. És a dir, mesura quantes vegades representa el finançament aliè en comparació amb el finançament propi. Observem que, en comparació amb l'any 2.015, a l'exercici 2.019 Nike, Inc., utilitzà més del doble de finançament aliè en comparació amb els seus recursos propis per tal de finançar la seva inversió.

En aquest cas particular, Nike Inc., comença la sèrie d'aquest estudi amb un nivell de solvència molt alt (ho vàrem calcular a l'epígraf c) dels ràtios de liquiditat) i per tant, més preparada per travessar dificultats, i, a la vegada, va tenir recursos ociosos que dificulten la rendibilitat. A l'any 2.019 veiem que Nike, Inc., aposta per palanquejar-se i multiplicar els recursos aliens per tal de finançar les seves operacions, incentivar les vendes, guanyar rendibilitat i reduir els actius ociosos.

- b) **Ràtio d'autonomia financera:** És la inversa del ràtio d'endeutament i mesura com d'autònom és Nike, Inc., pel que fa al nivell d'endeutament. Observem que a l'any 2.015 el Patrimoni Net de Nike, Inc., era 1,43 vegades el total del finançament aliè, mentre que a l'exercici 2.019 va representar només un 0,62 degut a la reducció en un 28,86% del Patrimoni Net (a causa de les variacions en las polítiques internes dels dividends a compta), i en l'augment en un 65,04% del finançament aliè.
- c) **Ràtio de recursos permanents:** Donarà el grau d'estabilitat del finançament de Nike, Inc. En aquest cas podem veure que aquest ràtio es mou en una forquilla que oscil·la entre 0,76 (2.017) i 0,67 (2.019), resultat d'una minoració en el finançament propi –com ja s'ha calculat al ràtio d'autonomia financera– i un increment en el deute a llarg termini.
- d) **Ràtio de qualitat del deute:** S'analitza la qualitat del passiu. En el cas de Nike, Inc., ja hem pogut observar que des de l'any 2.015 la companyia va optar que palanquejar-se i per apostar per endeutament a llarg termini (el qual, va créixer *triple-digit* per al total del període). Per al cas que pertoca, no existeix un endeutament a curt termini tan elevat en comparació amb l'endeutament a llarg termini, la qual cosa allunya els indicis de patir una situació financera complicada.
- e) **Ràtio de garantia:** Mesurarà el pes total del passiu sobre el volum de l'actiu, i això comportarà la credibilitat financera que ofereix l'empresa als seus creditors. Veiem que, per a tota la sèrie estudiada el valor és superior a l'1,5 (estandarditzat com a valor òptim) i que per tant, la situació de Nike, Inc., és folgadoament adequada ja que disposa d'actius suficients per a garantir el reemborsament del tots els deutes si fos el cas.
- f) **Ràtio de fermesa:** Indica el grau de seguretat que ofereix Nike, Inc., als creditors a llarg termini, és a dir, en què grau l'actiu no corrent està finançat per deutes a llarg termini. Nike, Inc., va descuidar al llarg del període aquest indicador, fruit de les seves inversions, la qual cosa va comportar que s'apropi perillosament al descobert de garanties d'immobilitzat. El ràtio de fermesa va caure a la meitat al període de 5 anys.

- g) **Ràtio d'estabilitat:** Reflectirà la part de l'actiu corrent finançada pels recursos propis. Com ja s'ha analitzat, els recursos propis van disminuir considerablement en el període de l'estudi però, tot i així, en no superar el ràtio 1 en cada un dels exercicis, podem dir que Nike Inc., no posseeix actiu corrent finançat amb actius aliens.

2.1.8. Conclusions i Recomanacions referents a l'Estudi del Balanç i l'Anàlisi Financer.

Aquí sintetitzarem un seguit de conclusions i recomanacions extretes de les idees estudiades en la sèrie 2.015 – 2.019 dels diferents balanços de situació presentats per Nike, Inc., que són base de l'anàlisi financer posterior.

Conclusions

- Nike Inc., gaudeix d'una bona salut financera, ben recolzada en uns indicadors de liquiditat, solvència i endeutament sans. Això fa que Nike, Inc., sigui sempre un valor atractiu per a l'inversor.
- Tal i com s'assenyala a l'estudi del ràtio de liquiditat i el Fons de Maniobra, Nike Inc., té actius corrents improductius, la qual cosa fa que el potencial de rendibilitat de la companyia no estigui explotat al 100%. També cal dir, que com es pot extreure de l'anàlisi, l'empresa està prenent mesures per tal de minimitzar aquest impacte d'actius ociosos que ja estan sortint efecte.
- Així, Nike Inc., va duplicar el seu finançament aliè per tal d'incentivar l'increment de vendes i augmentar la seva rendibilitat, com ja vam comentar, minorant els actius ociosos.
- Nike, Inc., posseeix uns ràtios consistents d'endeutament, la qual cosa l'hi dona seguretat i solidesa davant dels inversors. Malgrat d'això, s'observa que l'organització va descuidar el grau de finançament de l'actiu corrent. L'elevat nivell d'endeutament a llarg termini presentat al 2.019 (en comparació amb altres exercicis) per finançar inversions permanents i el cicle d'explotació, fa que Nike, Inc., s'apropi perillosament a no garantir el pagament de cada dòlar exigible a llarg termini si no es prenen mesures de cara al pròxim exercici.

Recomanacions

- Nike Inc., encara té marge per a reduir el deute, lo qual comportaria, d'una banda minorar el cost financer, i d'altra, millorar el grau de finançament de l'actiu corrent.
- Analitzar profundament el mercat i veure la possibilitat de dur a terme noves inversions o bé, amortitzar deute a llarg termini per tal de reduir el pagament d'interessos.
- L'adquisició d'immobilitzat –quelcom que ja s'està fent– amplia l'estructura econòmica i millora la consistència, estabilitat i garantia inversora. Un dels reptes que Nike Inc., té per davant.

2.2. Anàlisi del Compte de Pèrdues i Guanys (*Results of Operations*)

El compte de pèrdues i guanys, al igual que va succeir amb el Balanç de Situació, presenta la particularitat també s'ha hagut d'adaptar des del model nord-americà (inclòs a la *Form 10-K*) al model normatiu europeu –regulador del marc legislatiu espanyol– que dona forma a la versió harmonitzada del PGC

El compte de pèrdues i guanys ens donarà la síntesi de les operacions de Nike, Inc., per a cada un dels períodes de l'estudi, tot representant una situació dinàmica per a cada un d'ells.

L'anàlisi comença, amb l'anàlisi de percentatges per a després endinsar-se'n en l'estudi del dels ràtios de capital corrent, i finalitzar amb el palanquejament operatiu de Nike, Inc.

2.2.1. Anàlisi percentual del Compte de Pèrdues i Guanys de Nike, Inc. per al període 2.015 – 2.019.

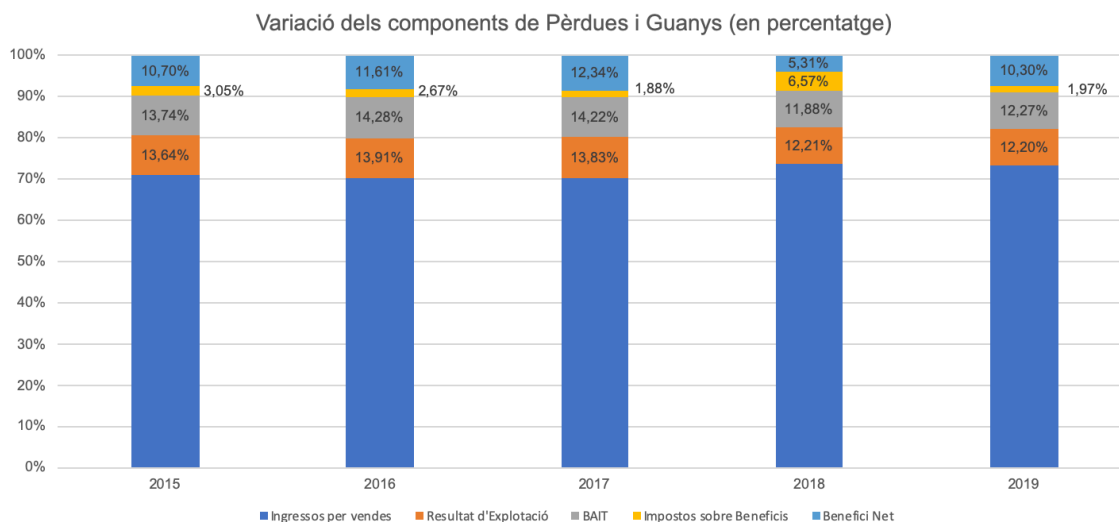
Taula 5. Compte de Pèrdues i Guanys de Nike, Inc., del període 2.015 – 2.019.

Any que s'acaba el 31 de Maig	Financial History				
	2015	2016	2017	2018	2019
A) Operacions Continuades					
1. Ingressos per l'activitat pròpia	\$ 30.601	\$ 32.376	\$ 34.350	\$ 36.397	\$ 39.117
2. Aprovisionaments	\$ -16.534	\$ -17.405	\$ -19.038	\$ -20.441	\$ -21.643
3. Despeses de personal	\$ -6.679	\$ -7.191	\$ -7.222	\$ -7.934	\$ -8.949
4. Altres despeses d'explotació	\$ -3.213	\$ -3.278	\$ -3.341	\$ -3.577	\$ -3.753
A.1) Resultat d'Explotació	\$ 4.175	\$ 4.502	\$ 4.749	\$ 4.445	\$ 4.772
5. Despeses financeres	\$ -28	\$ -19	\$ -59	\$ -54	\$ -49
6. Variació del valor raonable en instruments financers	\$ 58	\$ 140	\$ 196	\$ -66	\$ 78
A.2) Resultat Financer	\$ 30	\$ 121	\$ 137	\$ -120	\$ 29
A.3) Resultat abans d'impostos (A.1 + A.2)	\$ 4.205	\$ 4.623	\$ 4.886	\$ 4.325	\$ 4.801
7. Impostos sobre beneficis	\$ -932	\$ -863	\$ -646	\$ -2.392	\$ -772
A.4) Resultat de l'exercici (A.3 - 7)	\$ 3.273	\$ 3.760	\$ 4.240	\$ 1.933	\$ 4.029

Per tal d'anàlitzar el compte de pèrdues i guanys, que es mostra a la Taula 5, haurem de convertir –com ja es va a fer al Balanç de Situació– les xifres que es mostren durant els diferents anys a analitzar per tal d'extreure el pes específic de cada despesa/consum i cada ingrés del compte de resultat en relació a les vendes. Així, es confeccionà la Taula 6, que ens mostrarà tant els percentatges vertical com els percentatges horitzontals.

També, podem veure un resum dels components més importants en el Gràfic 2.

Gràfic 2. Variació dels components de Pèrdues i Guanys (en percentatge)



D'aquest anàlisi podem extreure que:

- Existeix un tendència clara on els ingressos per vendes augmenten de manera consistent, any rere any, per tal de completar un increment en la sèrie 2.015 – 2.019 d'un +27,83%. Recordem que va a ser a l'octubre de 2.016 (començaments de l'exercici fiscal 2.016) quan Mark Parker va a anunciar el propòsit de que Nike arribés a ser una *50-billion company* en finalitzar l'any fiscal 2.020.
- En aquest sentit, i en concordança amb els ingressos per vendes, veiem que el **cost dels aprovisionaments d'existències** (*cost of sales* a la versió nord-americana) també creix, encara lleugerament més que als ingressos per vendes, un 30,90% (la qual cosa va generar

més existències per a finalitzar el cicle d'exploració com ja hem estudiat anteriorment) enfront del 27,83% de creixement de les vendes.

Taula 7. Consolidated Statements of Income. Revenues vs. GM. Nike, Inc. període 2.015 – 2.019

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME (en US\$M)	Financial History					% Perf.
	2015	2016	2017	2018	2019	
YEAR ENDED ON MAY 31st						
Revenues	\$ 30.601	\$ 32.376	\$ 34.350	\$ 36.397	\$ 39.117	27,83%
Cost of Sale	\$ -16.534	\$ -17.405	\$ -19.038	\$ -20.441	\$ -21.643	30,90%
Gross profit (US\$)	\$ 14.067	\$ 14.971	\$ 15.312	\$ 15.956	\$ 17.474	24,22%
Gross profit (% Revenues)	45,97%	46,24%	44,58%	43,84%	44,67%	-2,82%

També, i tal i com es desprèn de la Taula 7, el fet de que el creixement dels aprovisionaments sigui lleugerament major que els ingressos per vendes a la sèrie 2.015 – 2.019, fa que el marge brut disminueixi en el total de la sèrie, ja que aquest creix per sota dels ingressos per vendes (24,22% de creixement vs. 27,83% d'ingressos per vendes, tal i com mostra la fila *gross profit (% Revenues)* on s'indica la contracció del 2,82% en el total del període).

- c) Les **despeses operatives** (despeses de personal) creixen un 33,99% en el conjunt dels 5 exercicis del període, mentre que el referent a "*altres despeses d'exploració*" (que es refereix principalment a la despesa en màrqueting i publicitat) creix per sota de la mitjana amb un 16,81% d'increment en el període.
- d) Per tant, el **Resultat d'exploració** va arronsar un *performance* del +14,30% per al total de període 2.015 – 2.019. Aquesta minoració en el creixement és degut a que, mentre que aquest resultat d'exploració representava el 13,64% de les vendes a l'any 2.015, després de tocar màxim a l'exercici 2.016 amb un pes del 13,91% de les vendes, cau fins al 12,21% l'exercici 2.018 i 12,20% l'exercici 2.019.
- e) El **Resultat financer** té un pes específic gairebé testimonial, que oscil·la entre el 0,37% i el -0,33% en el total del període, per tant només assenyalem que a decreix en el total del període un 3,33%.
- f) Així, s'arriba al **Resultat Abans d'Impostos (BAIT)**, que té un creixement acumulat al període del 14,17% si bé, el BAIT representava un 13,74% dels ingressos per vendes a l'exercici 2.015 i va representar només un 12,27% a l'exercici 2.019 (a causa de l'increment de despeses operatives).
- g) El **pagament d'impostos sobre beneficis** decreix en el període, un 17,17% on s'hi poden observar diferents comportaments: a l'any 2.018 el pagament d'impostos va representar la gairebé la meitat del BAIT, on en el tercer trimestre de l'exercici 2.018 al *10-K Form* s'assenyala que és causa directa de la promulgació de la "*lleï de retallades i feines d'impostos dels EAU, on s'ofereix informació detallada a la mateixa nota #9 dels comptes anuals*". La promulgació d'aquesta lleï dictamina que "*tota empresa que repatriï guanys no distribuïts per la seva activitat a l'exterior, passarà a tributar un 21% en comptes d'un 35%*" la qual cosa va a significar que Nike va haver-hi d'aprovisionar aquest pagament d'impostos per al proper exercici, per tal de no perjudicar els resultats de 2.019.
- h) Per últim, s'observa que el **Benefici Net** té un creixement del 23,10% en el total de la sèrie 2.015 – 2.019. Tal i com reflecteix la Taula 6, l'any on millor es va a comportar el Benefici Net de Nike, Inc. va a ser l'any 2.017, quan va ser un 12,37% de les vendes. Altrament, el pitjor exercici va ser el 2.018, degut a l'efecte regulador fiscal esmentat anteriorment. Per contra, a l'exercici 2.019 el Benefici Net es va començar a recuperar per a tornar a situar-se en el *dobte dígit* (10,30%).

2.2.2. Anàlisi de ràtios de capital corrent

Nike, Inc., sots-contracta tota la producció dels seus productes a *vendors* manufacturadors de diferents països del món, per tant no l'hi són aplicables els ràtios de període d'aprovisionament de matèries primeres ni el període de fabricació.

- Període de venda de productes acabats:** En aquest cas, si que contem amb la informació necessària, ja que al balanç i al compte de pèrdues i guanys si que podem extreure la informació d'existències, així com el cost total de producció dels productes venuts a l'exercici. Observem que l'estratègia *speed-to-market* de la que es parla als comptes anuals funciona, ja que el període de venda de productes passa de 98,67 dies a l'exercici 2.015 fins a 94,39 dies que va tenir a l'any 2.019.
- Període de cobrament:** També es calculable, ja que comptem amb la informació de clients i efectes comercials a pagar, i els ingressos per vendes de l'exercici. S'observa que Nike, Inc., ha estat capaç de reduir el període de cobrament a clients des de els 39,39 dies de l'exercici 2.015 fins als 36,25 dies a l'any 2.019.
- Nike Inc., no facilita al balanç els saldos de proveïdors al 10-K Form. Per tant, no és possible en aquest estudi calcular el període mitjà de pagament a proveïdors, i, per tant, tampoc no es podrà calcular el Període Mitjà de Maduració Econòmic ni el Període Mitjà de Maduració Financera.

Taula 8. Càlculs de l'anàlisi de ratis de capital corrent de Nike, Inc. Període 2.015 – 2.019

ANÀLISI DE RÀTIOS DE CAPITAL CORRENT Any que s'acaba el 31 de Maig	Financial History			
	2016	2017	2018	2019
Saldo mitjà de producte acabat a l'exercici	\$ 4.588	\$ 4.947	\$ 5.158	\$ 5.442
Costos de producció dels productes venuts a l'exercici	\$ 16.970	\$ 18.222	\$ 19.740	\$ 21.042
Període venda de productes acabats	98,67	99,08	95,38	94,39
Saldo mitjà del compte de clients de l'exercici	\$ 3.494	\$ 3.459	\$ 3.588	\$ 3.885
Ingressos per vendes de l'exercici	\$ 32.376	\$ 34.350	\$ 36.397	\$ 39.117
Període mitjà de cobrament a clients	39,39	36,76	35,98	36,25

2.2.3. Anàlisi del Palanquejament Operatiu

El palanquejament operatiu és la capacitat que té una empresa, com ara Nike, Inc., de fer créixer les vendes a un ritme més alt que els seus costos. Prèviament es va a poder comprovar a l'apartat 2.2.1. on s'analiza percentualment el compte de pèrdues i guanys. Aquest palanquejament operatiu no es pot calcular més acuradament ja que Nike, Inc., no informa quina part dels seus costos son fixos i quals són variables al *10-K Form*.

La fórmula per al càlcul del grau de palanquejament operatiu de Nike Inc., que es va a fer servir serà el quocient de:

$$\frac{\text{Resultat d'explotació any } x2 - \text{Resultat d'explotació any } x1}{\text{Vendes any } x2 - \text{Vendes any } x1}$$

Així, tal i com mostra la Taula 9.

Taula 9. Anàlisi de Palanquejament Operatiu de Nike, Inc. Període 2.015 – 2.019

ANÀLISI DE PALANQUEJAMENT OPERATIU Any que s'acaba el 31 de Maig	Financial History			
	2016	2017	2018	2019
Diferència de Resultat d'explotació any2 - any1	\$ 327	\$ 247	\$ -304	\$ 327
Diferència d'Ingressos per vendes any 2 - any 1	\$ 1.775	\$ 1.974	\$ 2.047	\$ 2.720
Palanquejament Operatiu	0,18	0,13	-0,15	0,12

Per tant, podem observar que el palanquejament operatiu no és força alt. Tot i així, ha tingut sostingudament un increment de resultat operatiu inferior a l'increment de les vendes. És a dir, que per a l'any 2.016, Nike Inc., va aconseguir traslladar al resultat un 18% del resultat de les vendes; va traslladar una pèrdua del 15% a l'exercici 2.018, i va a tornar a traslladar un 12% del resultat a les vendes.

Nike Inc., tampoc no facilita informació sobre les amortitzacions d' (només la depreciació al balanç), per tant, no serà possible calcular el ràtio de palanquejament operatiu mitjançant l'EBITDA.

2.3. Anàlisi dels Comptes Consolidades del Grup (*Consolidated Operating Results*) per distribució geogràfica i Anàlisi de la Rendibilitat

En aquest apartat tractarem de sortir tangencialment de l'anàlisi dels comptes anuals per donar context als resultats fins ara descrits. Nike Inc., és una companyia que opera en multitud de mercats, on els segments operatius de l'organització són la evidència de l'estructura organitzacional que Nike, Inc., ha hagut de desenvolupar per arribar als resultats que està lliurant a dia d'avui.

2.3.1. Anàlisi dels Comptes Consolidades del Grup per Segment Operatiu

Els segments operatius de Nike, Inc., es defineixen per regions geogràfiques per a les operacions que participen en l'activitat de vendes de la pròpia marca. Tal i com s'hi pot extreure dels comptes anuals, cada segment geogràfic de Nike, Inc., opera, predominantment en una sola indústria: el disseny, desenvolupament, la comercialització i la venda de calçat, roba i equipament i serveis esportius. Aquests segments operatius són:

Gràfic 3. Segments Operatius de Nike, Inc.

Corporate

Seu central: Beaverton (OR)

Amèrica del Nord

Seu segment operatiu: Beaverton (OR)

Europa, Orient Mitjà i Àfrica (EMEA)

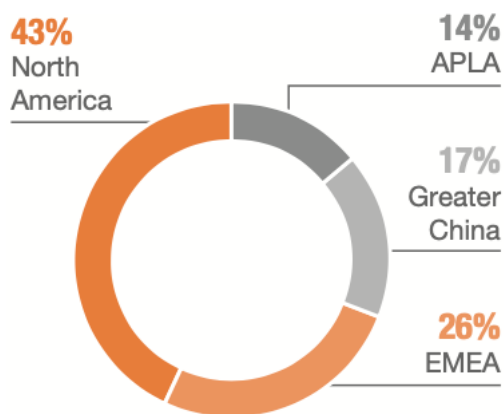
Seu segment operatiu: Hilversum (Holanda)

Greater China

Seu segment operatiu: Shanghai (Xina)

Àsia-Pacífic i Amèrica Llatina (APLA)

Seu segment operatiu: Beaverton (OR)



Al seu torn, Nike Inc., posseeix un programa de gestió de riscos de divises per tal de minimitzar l'impacte de la volatilitat dels mercats de divises, el qual es gestiona des de la seu central de Beaverton. Nike Inc., assigna dues vegades per any un tipus de canvi estàndard estranger contra la divisa dòlar (US\$) a cada entitat geogràfica operativa de tant de la Marca Nike, com de la marca Converse. Els tipus de canvi s'assignen amb una anticipació de 9 a 12 mesos d'antelació a les futures temporades de venda a què es relacionen (una tarifa estàndard s'aplica, a cada divisa, en temporades de venda de tardor i d'hivern, i una altra s'aplica a les temporades de venda de primavera i estiu), en funció de les taxes mitjanes del mercat del mes natural anterior a la data en què es van establir.

Totes les tarifes s'utilitzen per a registra les compres de productes de moneda no funcional (divises estrangeres) a la moneda funcional (dòlars nord-americans). Les diferències canviàries assignades i els tipus del mercat de canvi reals s'inclouen conjuntament amb el guany i les pèrdues de cobertura de moneda estrangera computen, dins del programa de gestió de riscos de divises, com "altres pèrdues i guanys de conversió".

Aquests segments operatius inclouen resultats per a les marques Nike, Jordan i Hurley, on les operacions de Nike Direct (canal d'explotació directe de la companyia) es gestionen dins de cada segment operatiu geogràfic. D'altra banda, Converse també és un segment operatiu de la

companyia, que opera, principalment en una indústria: el disseny, la comercialització, la concessió de llicències i la venda de roba, sabatilles i accessoris casuals.

Al seu torn, per a mesurar i avaluar el rendiment individual de cada segment operatiu és l'EBIT (*Earnings Before Interests & Taxes*), el que nosaltres coneixem com a BAIT (*Benefici abans d'impostos i taxes*).

Així, la divisió de les vendes netes per segments operatius quedaria:

Taula 10. Vendes per Segment operatiu de Nike Inc.

(Dollars in millions)	FISCAL 2019	FISCAL 2018	% CHANGE	% CHANGE EXCLUDING CURRENCY CHANGES ⁽¹⁾	FISCAL 2017	% CHANGE	% CHANGE EXCLUDING CURRENCY CHANGES ⁽¹⁾
North America	\$ 15,902	\$ 14,855	7%	7%	\$ 15,216	-2%	-2%
Europe, Middle East & Africa	9,812	9,242	6%	11%	7,970	16%	9%
Greater China	6,208	5,134	21%	24%	4,237	21%	18%
Asia Pacific & Latin America	5,254	5,166	2%	13%	4,737	9%	10%
Global Brand Divisions ⁽²⁾	42	88	-52%	-53%	73	21%	12%
TOTAL NIKE BRAND	37,218	34,485	8%	11%	32,233	7%	5%
Converse	1,906	1,886	1%	3%	2,042	-8%	-11%
Corporate ⁽³⁾	(7)	26	—	—	75	—	—
TOTAL NIKE, INC. REVENUES	\$ 39,117	\$ 36,397	7%	11%	\$ 34,350	6%	4%

- (1) El canvi de percentatge, excloent els canvis de moneda, representa una mesura financera no-GAAP (més informació sobre les GAAP al 10-K Form, a "ús de mesures financeres").
- (2) Els ingressos de *Global Brand Divisions* s'atribueixen, principalment, a les empreses llicenciàries de Nike, Inc. que no formen part d'un segment operatiu.
- (3) Els ingressos corporatius consisteixen principalment en pèrdues i guanys de cobertura en moneda estrangera "Altres pèrdues i guanys de conversió", relacionades amb ingressos generats per entitats dels segments operatius de Nike i Converse, però gestionats a través del programa de gestió de riscos de divises.

En aquest context observem que mentre que els mercats madurs mostren un comportament de creixement d'un 6-7% (Amèrica del Nord i EMEA), la gran oportunitat de creixement és Xina on es va créixer en vendes un 21% d'un exercici fiscal cap a l'altre (un 24% excloent canvis de divises).

Sembla que, en aquesta situació, la previsió de vendes, creixen un 8-9% anual de manera global i amb les mateixes condicions macroeconòmiques que en 2.019 –quelcom improbable en 2.020, com estudiarem més endavant–, la primera aproximació és que Nike Inc. en finalitzar l'any econòmic 2.020, finalitzaria l'exercici en unes vendes totals de 42.2 bilions de dòlars. Encara lluny dels anhelats 50 bilions.

2.3.2. Anàlisi de la Rendibilitat

Un cop havent donat context a la situació dels segments operatius del grup, i tot havent analitzat el Balanç i el Compte de Pèrdues i Guanys, es el torn d'analitzar la rendibilitat. A continuació es mostra l'anàlisi de la rendibilitat econòmica i financera, calculats des de els diferents ràtios previs amb dades extretes del Balanç de Situació i del Compte de Pèrdues i Guanys de Nike Inc., per al període 2.015 – 2.019.

Taula 11. Càlcul de Rendibilitats de Nike Inc., quadrienni 2.016 – 2.019.

CÀLCUL DE RENTABILITATS	Financial History			
	2016	2017	2018	2019
Any que s'acaba el 31 de Maig				
Benefici Abans d'Impostos i Interessos (BAII)	\$ 4.502	\$ 4.749	\$ 4.445	\$ 4.772
Benefici Abans d'Impostos (BAI)	\$ 4.623	\$ 4.886	\$ 4.325	\$ 4.801
Resultat de l'Exercici	\$ 3.760	\$ 4.240	\$ 1.933	\$ 4.029
Ingressos Nets de l'Exercici	\$ 32.376	\$ 34.350	\$ 36.397	\$ 39.117
Actiu Total	\$ 21.379	\$ 23.260	\$ 22.536	\$ 23.717
Patrimoni Net	\$ 12.258	\$ 12.407	\$ 9.812	\$ 9.040
Marge sobre vendes	0,46	0,45	0,44	0,45
Rotació de l'actiu (<i>ingressos per vendes / saldo mitjà de l'actiu</i>)	1,51	1,54	1,59	1,69
Rendibilitat Econòmica (ROI) (<i>Marge sobre vendes / Rotació de l'actiu</i>)	0,70	0,69	0,70	0,76
Efecte de Palanquejament Financer (<i>SM Act./SM PN</i>) · (BAI/BAII)	1,77	1,86	2,01	2,47
Efecte fiscal (<i>Resultat de l'Exercici / BAI</i>)	0,81	0,87	0,45	0,84
Rendibilitat Financera (ROI) (<i>ROI · palanq financer · efecte fiscal</i>)	1,00	1,11	0,62	1,57

És palès que pel que fa als diferents components de la **Rendibilitat Econòmica**, el marge sobre vendes és molt estable i la rotació de l'actiu va creixent cada exercici, la qual cosa demostra que la Rendibilitat Econòmica de Nike, Inc. és molt sòlida, amb valors d'entre un 0,69 i un 0,76. En línia de la mitjana sectorial i de la indústria a la que pertany.

De la seva banda, la **Rendibilitat Financera**, dependrà directament de la Rendibilitat Econòmica, en ser aquesta última un dels components de càlcul directe de la primera. L'efecte del palanquejament financer presenta valors d'entre 1,77 i 2,47 la qual cosa vol dir que el rendiment financer dels actius de l'empresa reporta guanys per sobre del seu valor en llibres. També podem veure que la Rendibilitat Financera és superior a la rendibilitat econòmica en tots els cassos, tret de l'exercici 2.018, lo qual significa que el nivell d'endeutament per als exercicis 2.016, 2.017 i 2.019 (palanquejament) ha tingut un efecte multiplicador en la Rendibilitat Financera.

Recomanacions

En aquest punt, i amb aquests ràtios de rendibilitat, només podem recomanar a Nike Inc., de vigilar que el “*sobreescalfament*” que pot provocar un excés futur de palanquejament operatiu no afecti al resultat del palanquejament financer, ja que el nivell d'endeutament i l'increment de la massa patrimonial del passiu continua creixent, amb la conseqüent disminució dels recursos propis.

2.4. Anàlisi dels Fluxos d'Efectiu (*Consolidated Statements of Cash Flows*)

L'objectiu que té l'estudi dels Anàlisi de Fluxos d'Efectiu, dins de la compilació dels Comptes Anuals, és la de reconciliar el saldo de tresoreria de l'empresa en dos exercicis consecutius, mostrant-ne mitjançant els seus aspectes més significatius.

En el cas de Nike Inc., es pot llegir a la nota 1A, sobre els factors de risc dels comptes anuals, que en aquest exercici 2.019 no es van a poder predir, amb precisió la demanda del consumidor de manera anualitzada, i per tant “*això podria provocar un excés o escassetat d'inventaris, la qual cosa podria provocar una disminució dels marges d'explotació, amb una reducció dels fluxos d'efectiu que podria danyar el negoci*”.

Succeeix perquè Nike Inc., tracta d'anticipar la demanda de productes, comprant directament als fabricants per fora del programa de compres futures (programa estàndard de compres) i, abans de fer les comandes dels clients, que s'emmagatzemen en forma d'inventari i després es revenen al clients.

Vegem-ne a la Taula 12.

Taula 12. Vendes per Segment operatiu de Nike Inc., Trienni 2.017 – 2.019

ESTAT DE FLUXOS D'EFFECTIU (en US\$M)			
Any que s'acaba el 31 de Maig	2019	2018	2017
A. FLUXOS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ			
1. Resultat de l'exercici abans d'impostos	\$ 4.029,00	\$ 1.933,00	\$ 4.240,00
2. Ajustaments del resultat	\$ 1.278,00	\$ 893,00	\$ 1.048,00
a) Amortització d'Immobilitzat (+)	\$ 15,00	\$ 27,00	\$ 10,00
b) Correccions valoratives per deteriorament (+/-)	\$ 705,00	\$ 747,00	\$ 706,00
c) Resultats per baixes i alienacions d'instruments financers (+/-)	\$ 325,00	\$ 218,00	\$ 215,00
d) Diferències de canvi (+/-)	\$ 233,00	\$ -99,00	\$ 117,00
3. Cambios en el capital corriente	\$ 562,00	\$ 1.482,00	\$ -935,00
a) Existències (+/-)	\$ -490,00	\$ -255,00	\$ -231,00
b) Deutors i altres comptes a cobrar (+/-)	\$ -270,00	\$ 187,00	\$ -426,00
c) Altres actius corrents (+/-)	\$ -203,00	\$ 35,00	\$ -120,00
f) Altres actius i passius no corrents (+/-)	\$ 1.525,00	\$ 1.515,00	\$ -158,00
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	\$ 34,00	\$ 647,00	\$ -273,00
a) Cobrament de dividends (+)	\$ 34,00	\$ 647,00	\$ -273,00
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	\$ 5.903,00	\$ 4.955,00	\$ 4.080,00
B) FLUXOS D'EFFECTIVO DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ			
6. Pagaments per inversions (-)	\$ -4.056,00	\$ -5.836,00	\$ -7.067,00
a) Entitats del grup i associades	\$ -2.937,00	\$ -4.783,00	\$ -5.928,00
b) Inversions immobiliàries	\$ -1.119,00	\$ -1.028,00	\$ -1.105,00
c) Altres actius d'inversió	\$ -	\$ -25,00	\$ -34,00
7. Cobraments per desinversions (+)	\$ 3.792,00	\$ 6.112,00	\$ 6.059,00
a) Entitats del grup i associades	\$ 2.072,00	\$ 2.496,00	\$ 2.423,00
b) Inversions immobiliàries	\$ 5,00	\$ 3,00	\$ 13,00
c) Altres actius	\$ 1.715,00	\$ 3.613,00	\$ 3.623,00
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)	\$ -264,00	\$ 276,00	\$ -1.008,00
C) FLUXOS D'EFFECTIVO DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	\$ -4.286,00	\$ -4.254,00	\$ -3.457,00
a) Variacins de fons (+/-)	\$ -4.286,00	\$ -4.254,00	\$ -3.457,00
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	\$ -1.007,00	\$ -581,00	\$ 1.075,00
a) Emissió			
1. Deutes amb entitats de crèdit (+)	\$ -	\$ -	\$ 1.482,00
2. Altres deutes (+)	\$ 700,00	\$ 733,00	\$ 489,00
b) Devolució i amortització de			
1. Deutes amb entitats de crèdit (+)	\$ -33,00	\$ -29,00	\$ -61,00
2. Deutes amb entitats del grup i associades (+)	\$ -1.349,00	\$ -1.298,00	\$ -1.162,00
3. Altres deutes (+)	\$ -325,00	\$ 13,00	\$ 327,00
11. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10)	\$ -5.293,00	\$ -4.835,00	\$ -2.382,00
D) EFECTE DE LES VARIACIONS DELS TIPUS DE CANVI	\$ -129,00	\$ 45,00	\$ -20,00
E) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA DE L'EFFECTIU O EQUIVALENTS (+/-5+/-)	\$ 217,00	\$ 441,00	\$ 670,00
Efectiu o equivalents a l'inici de l'exercici	\$ 4.249,00	\$ 3.808,00	\$ 3.138,00
Efectiu o equivalents al final de l'exercici	\$ 4.466,00	\$ 4.249,00	\$ 3.808,00

S'observa que, del trienni analitzat, en tots tres exercicis existeix un increment net d'efectiu, tot i que aquest va reduint-se al llarg del període d'anàlisi. El major increment es va enregistrar a l'exercici 2.017 (+670 milions de dòlars), mentre que el menor increment va ser el de l'últim exercici en tancar-se, 2.019 (+217 milions de dòlars). La explicació de la minoració de generació d'efectiu, en el cas de Nike, Inc. no s'explica degut a la reducció del resultat de l'exercici sinó que té més a veure amb com s'han comportat els fluxos d'efectiu a les activitat d'inversió i de finançament.

Als fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació s'observa una especial implicació de les correccions valoratives pel que fa als ajustaments de resultat, la qual cosa aprecia el flux d'efectiu en aquest apartat, on les fluctuacions venen de la venda de les diferències per canvi de divises, resultat de les operacions de Nike, Inc. a l'exterior.

Els fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió mostren, sobre tot als pagaments per inversions, els moviments d'efectiu més grans, i en regressió des de l'exercici 2.017, on van ser els més alts (7.067 milions de dòlars) degut a les inversions de l'entitat a curt termini en aquell exercici. Va a ser a l'exercici 2.018 quan més es va a cobrar per desinversions, la qual cosa a revertir positivament a la generació d'efectiu en aquell any gràcies a les *maturities*. 2.019 va ser

un exercici on es va pagar més per inversions del que es va a cobrar per desinversions, sent també les més baixes de la sèrie.

Finalment, els **fluxos d'efectiu de les activitats de finançament** mostren grans sortides d'efectiu al llarg del trienni pel que fa a les variacions de fons, esdevingudes de la recompra d'estoc propi, sent el desemborsament més alt a l'exercici 2.019 (4.286 milions de dòlars). Aquests fluxos de les activitats de finançament són negatius degut a, d'una banda, l'ús de recursos aliens i d'altra, propiciades per la devolució i amortització de deutes que, en el cas del trienni que ens ocupa, són més altes que les emissions.

El **Free Cash Flow** és un paràmetre important a considerar, ja que és el que mesura la potencialitat de guanys d'una organització. És a dir, el nivell d'efectiu disponible per als accionistes, tota vegada deduïdes les inversions en capital fix i de treball, per tal de continuar les seves operacions.

En el cas de Nike, Inc. tal i com mostra la Taula 12, hem de mirar-ne amb una perspectiva a llarg termini, degut a que el **Free Cash Flow** es pot veure afectat per la despesa en inversions d'actiu immobilitzat. Per tant, a llarg termini, el **Free Cash Flow** mostra una imatge sòlida sobre el poder real de guanys futurs que posseeix Nike, Inc.

Taula 13. Free Cash Flow de Nike, Inc., Període 2.015 – 2.019

ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU (en US\$M)					
Any que s'acaba el 31 de Maig	2019	2018	2017	2016	2015
Free Cash Flow	\$ 3.717	\$ 2.256	\$ 2.741	\$ 3.927	\$ 4.784

2.5. Anàlisi de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net (*Consolidated Statements of Shareholder's Equity & Capital Resources*)

A la Taula 13 de l'annex, podem veure l'Estat de Canvis del Patrimoni Net consolidat per a Nike, Inc. Com a novetat, davant dels altres estat financers presentat prèviament, no ha estat possible traslladar íntegrament tota la informació presentada al *10-K Form* al format normalitzat del nostre PGC. Per tant, l'anàlisi de l'Estat de Canvis del Patrimoni Net es farà mitjançant aquesta premissa.

Podem afirmar el que ja estudiàvem al balanç de situació: la massa del Patrimoni Net decreix en el període 2.015 – 2.019. A l'any 2.015 el Patrimoni Net de Nike Inc., estava valorat en 12.707 milions de dòlars, i aquest va a reduir-se fins als 9.040 milions de dòlars amb els que va a tancar l'últim exercici el passat 31 de maig de 2.019. Els canvis més destacables son.

Exercici 2.014 > Exercici 2.015: +17,39%

- Recompra d'accions de classe B i el repartiment de dividends de 0,54\$/acció comú i 0,10\$/acció preferent va ser un 5,59% superior als ingressos nets.
- Increment de l'acumulació d'altres ingressos nets (+1.365%).
- Increment del capital social accionarial en 191 milions de dòlars.

Exercici 2.015 > Exercici 2.016: -3,53%

- Primer exercici on hi ha reducció de la massa patrimonial.
- Recompra d'accions de classe B i el repartiment de dividends de 0,62\$/acció comú i 0,10\$/acció preferent (s'incrementa un 14,81% el repartiment de dividends als tenidors de l'acció comú), que va ser un 13,90% superior als ingressos nets.
- S'emeten accions del programa de compra d'estoc per a empleats ESPP⁽¹⁰⁾ per valor net de 94 milions de dòlars (-50,78%).

(10) Employee Stock Purchase Plan. Nike, Inc.
<http://pacifccapitalworks.com/articles/2019/7/24/a-few-mysteries-explained-nikes-transitioned-employee-stock-purchase-plan-espp>

- Decreixement de l'acumulació d'altres ingressos nets que passa de 1.161 milions de dòlars a registrar una pèrdua de 928 milions de dòlars (-179,93%).
- Torna a incrementar-se el capital social accionarial en 236 milions de dòlars (+23,56%).

Exercici 2.016 > Exercici 2.017: +1,21%

- Creixement lleu de la massa patrimonial
- Recompria d'accions de classe B i el repartiment de dividendes de 0,70\$/acció comú i 0,10\$/acció preferent (s'incrementa un 12,90% el repartiment de dividendes als tenidors de l'acció comú) que va ser un 0,05% inferior als ingressos nets.
- S'emeten accions del programa ESPP per valor net de 108 milions de dòlars (+14,89%).
- L'aportació d'altres ingressos nets, torna a ser negativa tot i que la pèrdua es redueix, passant de perdre 928 milions de dòlars a perdre 531 milions de dòlars (+42,78%).
- L'increment del capital social accionarial és positiu, però creix menys que a l'exercici anterior en només arribar als 215 milions de dòlars (-8,89%).

Exercici 2.017 > Exercici 2.018: -20,91%

- Decreixement més agressiu de tota la sèrie estudiada a la massa patrimonial.
- Recompria d'accions de classe B i el repartiment de dividendes de 0,78\$/acció comú i 0,10\$/acció preferent (s'incrementa un 11,42% el repartiment de dividendes als tenidors de l'acció comú), que va ser un 273% superior als ingressos nets. Recordem que en aquest exercici Nike va aprovisionar gran part de l'EBIT per a canvis normatius de caràcter fiscal.
- S'emeten accions del programa ESPP per valor net de 82 milions de dòlars (-24,07%).
- L'aportació d'altres ingressos nets, torna a ser positiva en passar de perdre 531 milions de dòlars a guanyar 104 milions de dòlars (+119,58%).
- Torna a incrementar-se, lleugerament, el capital social accionarial en 218 milions de dòlars (+1,39%).

Exercici 2.018 > Exercici 2.019: -7,86%

- Es torna a registrar decreixement de la massa patrimonial.
- Recompria d'accions de classe B i el repartiment de dividendes de 0,86\$/acció comú i 0,10\$/acció preferent (s'incrementa un 10,25% el repartiment de dividendes als tenidors de l'acció comú), que va ser un 34,42% superior als ingressos nets. Recordem que en aquest exercici Nike torna a tenir uns ingressos net més alts, degut a que ja va realitzar l'aprovisionament per canvis normatius fiscals l'exercici anterior.
- S'emeten accions del programa de compra d'estoc per a empleats ESPP per valor net de 139 milions de dòlars (+69,51%).
- L'aportació d'altres ingressos nets, continua la tendència positiva per a guanyar 323 milions de dòlars (+310,57%).
- Torna a incrementar-se, el capital social accionarial en 325 milions de dòlars (+49,08%).
- Es registra una pèrdua neta de 484 milions de dòlars en l'adopció d'altres canvis normatius (ASU 2016-16 i ASC Topic 606).

Un cop havent analitzat l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net, arribem a un seguit de conclusions per al període 2.015 – 2.019:

- a) Nike Inc., redueix la seva massa patrimonial de finançament propi en un 26,25%, no només per palanquejar-se més a llarg termini –com ja vàrem analitzar prèviament–.
- b) Una de les conseqüències es degut a la recompra d'accions i l'increment gradual dels dividendes a repartir cada exercici, on el preu de repartiment passa de 0.54\$ per acció al començament de la sèrie(2.015) a 0.86% a l'últim exercici (2.019).
- c) El fet d'aprovisionar més de la meitat de l'EBIT a l'exercici 2.018 té un efecte demolidor en la sèrie, on la massa patrimonial cau més d'un 20% al respecte de l'exercici anterior. També l'adopció normativa soferta a l'any 2.019 té un efecte negatiu en aquesta reducció patrimonial.

- d) La compra d'estoc dels empleats augmenta un 384% en la sèrie.

Recomanacions

Nike, Inc. va créixer un 27,83% en vendes en 5 exercicis fiscals (+5,56% de mitjana, per exercici), mentre que la seva massa patrimonial va decreixer en un 26,25% (-5,25% de mitjana, per any), la qual cosa, tot i que la situació és sana, Nike Inc., hauria de plantejar-se una situació on l'expansió del capital continués sent incentivada mitjançant una política de dividends atractiva però, al seu torn, vigilant el palanquejament (ja que el finançament aliè a llarg termini, recordem, també es troba *in crescendo*).

3. Implicacions ètiques i socials

Implicacions ètiques

Nike, Inc., té un fort lligam amb "*fer el correcte*" que és una de les màximes de la companyia. Això està fortament arrelat en el comportament de tots els empleats de Nike, Inc., ja pertanyin al Consell d'Administració, siguin empleats corporatius o treballin en el negoci Retail. El codi ètic de Nike, Inc., s'anomena "*Inside the Lines*" i fa referència a que tot empleat de Nike, Inc., ha d'acomplir amb les mateixes regles quan es troba a dins del *terreny de joc* (símil esportiu que es fa servir en referència al legat de Nike, Inc.).

Aquest codi ètic està disponibles al lloc web corporatiu de Nike (<https://investors.nike.com/>) i a més a més, qualsevol accionista que presenti una sol·licitud per escrit a *Nike Investor Relations* pot obtenir còpies d'aquest codi ètic, així com les directrius del govern corporatiu. Fins i tot, Nike posseeix una figura en el govern corporatiu, Ann M. Miller, la qual ostenta el càrrec amb rang de Vicepresident, Secretaria Corporativa i cap d'ètica i de l'oficina de compliment.

A la primera plana de "*Inside the Lines*" Ann M. Miller explica, a grans trets, en què consisteix el codi de conducta⁽¹¹⁾, destacant:

- "*El Codi de conducta de Nike és així d'important. Proporciona el marc legal bàsic i els comportaments essencials que ens ajuden a prendre les decisions correctes.*"
- "*De vegades, identificar la conducta correcta no és fàcil. Si no esteu segurs, no tingueu por a parlar i buscar orientació de qualsevol dels recursos identificats al codi.*"
- "*A Nike, naturalment som competitiu. Però al llarg de tots, volem guanyar de forma justa i, com sempre, guanyar en equip.*"

Nike, a més a més, posseeix el que es coneix com a "*Speak Up Portal*" que es tracta d'una plataforma via Mobile App o via web, mitjançant la qual, qualsevol empleat pot -sempre i quan sigui aplicable acord a les regulacions locals de cada país- reportar o preguntar qualsevol assumpte que tingui a veure amb el codi de conducta. Al gràfic 4 dels Annexos s'hi pot trobar l'algorisme d'actuació d'aquesta plataforma que actua com a *hot-line* per a empleats.

Implicacions socials

Nike, Inc., s'erigeix com a un estendard de fer negocis "*amb propòsit*". És per això que Nike, Inc., posseeix una paraula on aglutinar els temes de, com es coneix al llibre verd de la Comissió Europea, de: "*la integració voluntària, per part de les empreses, de les preocupacions socials i medi ambientals en les seves operacions comercials i les seves relacions amb tots els seus interlocutors*" i no és altre que la paraula: "*Purpose*" (propòsit).

(11) "Inside the Line" the Nike's Code of Conduct. Nike, Inc.
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_downloads/2019/05/Nike-Inside-the-Lines-Code-of-Conduct_May-2019.pdf

Al voltant d'aquest "propòsit", Nike, Inc. articula l'eslògan *purpose moves us* (el propòsit ens mou) i el lema: "El nostre propòsit és unir el món a través de l'esport, tot creant un planeta sa, comunitats actives i un terreny de joc igual per a tots."

Podem dividir les implicacions socials de Nike, Inc. en 2 parts, aquells que tenen relació directa amb els objectius de l'ODS, i els que són iniciativa pròpia:

Amb referència. L'ODS*:

- #8. Treball decent i creixement econòmic: Els contractistes hauran d'acomplir un codi de conducta i de medi ambient, així com un seguit de protocols de condicions de salut i seguretat per als seus treballadors.
- #9. Investigació i desenvolupament sostenible: Aplicable a la biomecànica, química, fisiologia de l'exercici i l'enginyeria dels seus productes.
- #13. Acció climàtica: Inclòs com a factor de risc per al resultat operatiu.

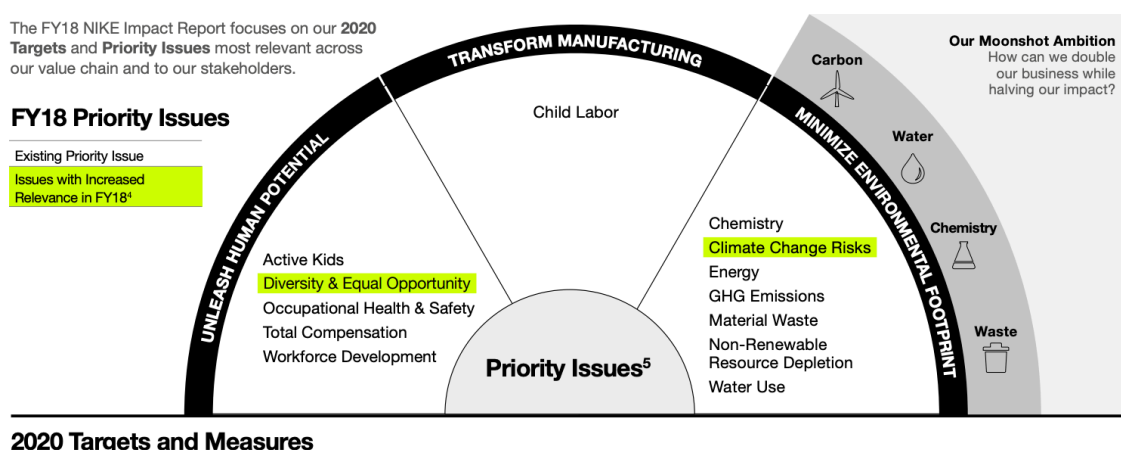
*d'acord amb els Sustainable Development Goals de les Nacions Unides.

D'Iniciativa diferent a l'ODS, a la seva RSC, Nike, es considera a si mateixa, segons l'informe de RSC:

"una marca d'innovació. El creixement, el propòsit i la missió és aportar inspiració i innovació a tots els atletes del món i ho fem creant equips globals i diversos, fent un impacte positiu en les comunitats on vivim i treballem i fent productes de manera responsable i més sostenible. Això ens condueix a un compromís amb transparència, rendició de comptes i impacte, reflectit pel nostre enfocament de compartir els nostre problemes prioritaris i informar del nostre progrés caps als objectius Nike 2.020."

Les mesures de negoci Nike 2.020 ja sabem que són l'arribar a ser una empresa de 50 milions de dòlars, però la RSC l'hi afegeix ***l'alliberament del potencial humà, transformació de la indústria manufacturera i minimitzar la petjada mediambiental.***

Gràfic 5. Nike FY18 *priority issues*. FY18 Report.



Font: Nike Purpose Report FY18

4. Anàlisi extern. L'anàlisi de l'entorn

Ja hem analitzat els estats comptables de Nike, Inc. Ara, es el moment d'analitzar l'entorn on Nike, Inc. es mou, per tant haurem d'avaluar aquest escenari -a grans trets- sota tres premisses que tenen impacte directe als resultats del seu negoci: El context macroeconòmic mundial, l'impacte de la guerra comercial entre els EAU i Xina i els Factors de Risc extrínsecs.

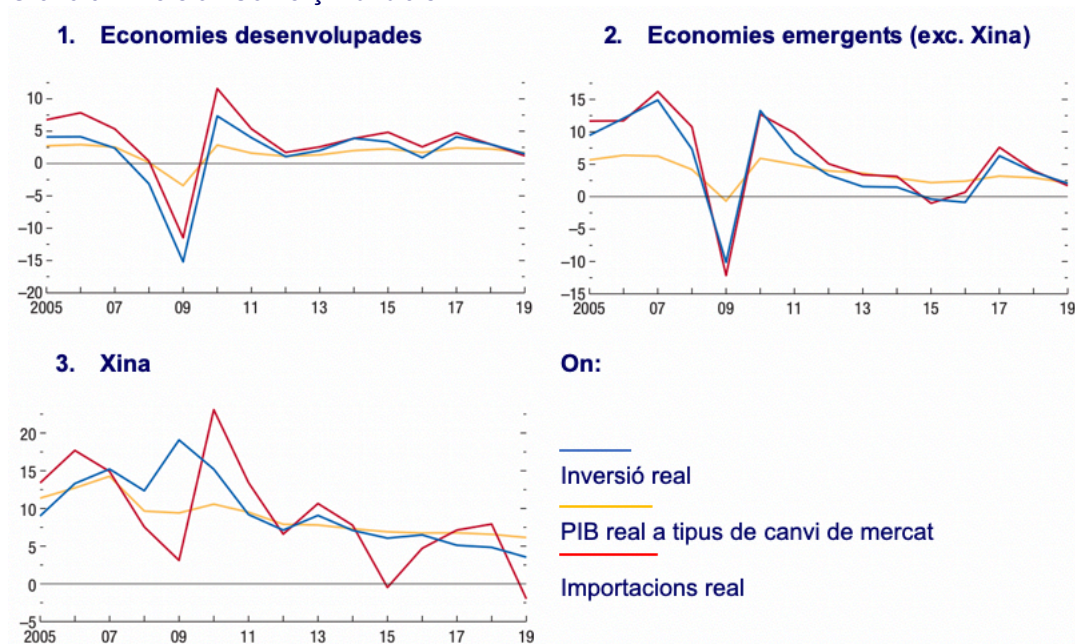
4.1. Context Macroeconòmic Mundial

Els principals organismes internacionals, com poden ser els organismes de governs dels Bancs Centrals (FED, ECB, BOJ), l'OCDE, l'FMI o el Banc Mundial, coincideixen en que l'activitat econòmica mundial en 2.019 continua sent feble degut a la forta desacceleració durant els últims trimestres de l'any 2.018. Ens trobem en una "turmenta perfecta" que pot desembocar en una crisi com la passada 2.008-2.012, l'any vinent. Hi ha diferents indicadors que així n'assenyalen:

- Caiguda en l'activitat manufacturera, situada al nivells mes baixos de l'última dècada.
- Creixents tensions geopolítiques entre els diferents actors econòmics de les economies desenvolupades, com ara els EUA, Xina i la Unió Europea.
- Incertesa política a economies emergents arreu d'Amèrica Llatina: Crisi econòmica a Argentina i Mèxic, Recessió econòmica a Brasil, o les revoltes socials a Xile.
- Polítiques monetàries laxes, amb diferents punts de vista arreu del món sobre quin són tipus d'interès baixos i com s'han aplicar (propostes oposades a la FED i a l'ECB).

Hi ha la previsió⁽¹²⁾ de que el creixement econòmic per a final de l'any sigui d'un 3.0% que, a la sèrie de l'última dècada seria la dada més baixa des de 2.008-09, creixent només per sobre d'aquesta cota un 0.4% més l'any vinent gràcies a l'aportació del desenvolupament econòmic dels països emergents. El debilitament és generalitzat a les economies desenvolupades (EUA i la UE, principalment, així com economies desenvolupades asiàtiques). Aquesta frenada ha estat més pronunciada en emergents com els BRICS, Mèxic o Argentina.

Gràfic 6. Inversió i Comerç Mundials



Font: World Economic Outlook. FMI. October 2.019

(12) World Economic Outlook 2.019. FMI.

<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>

4.2. Impacte de la Guerra comercial EUA-Xina

L'activitat econòmica i comercial es veu, especialment agreujada a les economies desenvolupades, que és, a més a més, les economies on Nike té major presència i, per tant, la major part del seu negoci: Estats Units i Europa Occidental.

D'altra banda, Nike, Inc., posseeix 446 fàbriques en 12 països diferents, de les quals, 112 són fàbriques de calçat i 334 són fàbriques de tèxtil. Així, Nike, Inc., té la seva producció manufacturera diversificada no permetent que ni tan sols una de les 112 fàbriques pugui aglutinar més del 9% de la producció. Avui en dia, tot el calçat que es fabrica fora dels Estats Units es fa al sud-est asiàtic o a Xina: el 49% de la producció es fa a Vietnam, el 23% a Xina i el 21% a Indonèsia; mentre que tot el tèxtil que es fabrica fora dels Estats Units també té el sud-est asiàtic o Xina com a principal proveïdor: Xina produeix el 27% del tèxtil, Vietnam el 22% i Tailàndia el 10%. Si mes bé, en el cas del tèxtil, els 5 principals proveïdors de Nike, Inc., conformen el 49% de la producció.

Nike Inc., es veu afectada de ple sobre les accions de represàlia mútua entre els governs nord-americà i xinès, pel que va als nous aranzels i altres canvis en la relació politico-comercial entre tots dos països. Depenent de la mesura que, les reformes de l'administració Trump pugui proposar i, la forma en què els governs -com el xinès- pugui respondre a aquestes reformes, Nike, Inc., podria veure's abocada a canviar la manera de fer negocis en aquest país, i per tant, afectar negativament al seu resultat operatiu.

Xina és un dels països-proveïdors més importants per a Nike, Inc., i també ho és per al mercat de consum (és el 17% de la facturació mundial de Nike, Inc.), per la qual cosa, Nike, Inc., es troba en aliança amb diferents empreses i associacions comercials mundials per garantir que les mesures potencials de la guerra comercial EUA-Xina, al menys garanteixen:

- a) Normativa comercial internacional dins de l'Organització Mundial de Comerç (WTO) i,
- b) La consideració de Xina pel seu paper econòmic mundial.

Així, Nike, Inc., busca protegir-se de cara a si les mesures proteccionistes comercials entre EUA i Xina s'enforteixen, desenvolupar fonts d'aprovisionament alternatives a Xina -i que siguin adequades- per als productes obtinguts dels proveïdors actuals. Si els esdeveniments comercials entre tots dos països impedeixen adquirir productes xinesos per als proveïdors que Nike, Inc., té en aquest país, fins i tot, es podrien interrompre les operacions temporalment a Xina amb la conseqüència econòmica i financera que això tindria als resultats operatius de Nike, Inc.

4.3. Factors de Risc

A Nike, Inc., es presenten certs factors de risc, que podrien posar en perill l'objectiu de Nike, Inc., de convertir-se en una 50-billion company a l'any 2.020, i que són inherents a les operacions que fa la companyia a l'estranger, com son la Regulació Pública, Incertesa Política o Competència:

Regulació Pública

- Política de comerç exterior i domèstic dels Estats Units.
- Augment dels drets d'importació.
- Mesures *anti-dumping*.
- Mesures de salvaguarda i restriccions comercials.
- Restriccions a la transferència de fons.

Nike, Inc., per al període d'estudi encara no ha patit riscos significatius, tot i que no és possible predir la probabilitat que algú dels efectes arriba esmentats puguin dur-se a terme en el futur. La incertesa de les condicions politico-econòmiques globals van afectar el comerç internacional i propiciar accions proteccions arreu del món que afecten als diferents sectors de la manufactura i de serveis, on la indústria de la producció del calçat i el tèxtil es veu directament afectada.

De totes, les mesures proteccionistes a diferents territoris arreu del món van suposar un augment als costos unitaris dels productes que Nike, Inc., fabrica fora dels Estats Units. Tot i així, Nike,

Inc., monitoritza quines són les tendències proteccionistes arreu del món que puguin afectar els seus negocis i participa en processos judicials per tal de mitigar restriccions comercials, així com defensa “altres impediments que puguin limitar o endarrerir el despatx de duanes per les importacions de calçat, roba i equipament” ⁽¹³⁾.

D'altra banda, els canvis en les polítiques comercials dels Estats Units amb Xina, així com altres relacions comercials bilaterals, o bé, la imposició de noves tarifes o potencials penalitzacions sobre bens importants, poden afectar negativament a Nike, Inc., per la seva producció fora dels Estats Units d'Amèrica.

Incertesa política en alguns països on s'opera

- Inestabilitat política
- Terrorisme, en alguns dels països on es fan negocis.

Nike, inc., posseeix negocis a diferents països de l'orient mitjà, sud-est asiàtic i Amèrica Llatina on existeix un grau d'inestabilitat política que pot afectar de manera directa als resultats operatius, degut a la incertesa, com ara Veneçuela o Pakistan. També, hi ha d'altres països on la situació

Competència

- Mercat de productes altament competitiu.
- Errades a l'hora de mantenir la reputació de la imatge de marca i propietat intel·lectual.
- Fracàs en l'anticipació de les preferències dels consumidors.
- No mantenir nivells de qualitat adients.
- Inversió en alta tecnologia per a desenvolupar nous productes i serveis.
- *Seasonality*. Cada cop més present a les fluctuacions dels resultats operatius.
- Planificació d'inventaris.
- Risc creditici d'entitats financers i de grans clients.
- Propietat intel·lectual.

Nike Inc., competeix internacionalment amb un nombre important d'empreses de calçat i tèxtil atlètic, empreses de roba i de lleure, empreses d'equipament esportiu i grans empreses que disposen de línies diversificades de roba, calçat i equipament. La competència és voraç en un entorn i una indústria fortament globalitzada, i existeix el risc de que una mala decisió en una línia de producte, impacti directament sobre la imatge de marca (i per tant, als resultats operatius i valorització borsària).

Part de l'èxit de Nike rau en la capacitat d'identificar tendències no només a l'esport, i no també al *Sportswear*, per tal de reaccionar a les existències canviant d'un mercat de consum cada cop més exigent. Si Nike, Inc., no fos capaç d'anticipar i respondre amb certesa sobre aquestes tendències i canvis a les preferències del consumidor, ajusta la combinació d'ofertes de productes que ja té, mentre que desenvolupa nous productes *top-quality*, alhora que manté el nivell de qualitat dels productes que produeix, podria traduir-se en una caiguda de la xifra de negoci, un excés d'inventari, i per tant, una caiguda de marges i un efecte negatiu sobre el resultat operatiu.

També, Nike, Inc., experimenta *seasonality*, és a dir, fluctuacions moderades del volum de vendes durant l'exercici. Nike, Inc., (com es pot llegir a la pàgina 79 del 10-K form) registra “històricament els ingressos del primer i quart trimestre, més que al segon i al tercer trimestre fiscal.” Així la combinació de vendes de productes pot variar a causa de canvis en la demanda estacional o esdeveniments esportius.

Finalment, Nike, Inc., té un cert risc creditici ja que actua com a creditor davant dels seus clients, oferint a alguns d'ells l'oportunitat de fer comandes de 5-6 mesos abans de la seva entrega. Així mateix, Nike, inc., també realitza diferents operacions de cobertura (*hedging activities*) amb instruments i derivats financers, que poden incloure futurs de mercaderies, opcions i *swaps* amb institucions financeres. El risc d'impagament o fracàs de la contrapartida pot augmentar-se durant períodes de crisi i períodes d'incertesa i/o volatilitat als mercats financers.

(13) International Operations and Trade. Nike 10-K Form. Pag. 73. Juliol 2.019.

5. Competència del Sector. Comparativa amb altres empreses.

Les empreses que s'han escollit són les 4 competidores naturals de Nike, Inc., en el mercat global de fabricació de calçat, tèxtil, equipament i serveis esportius:

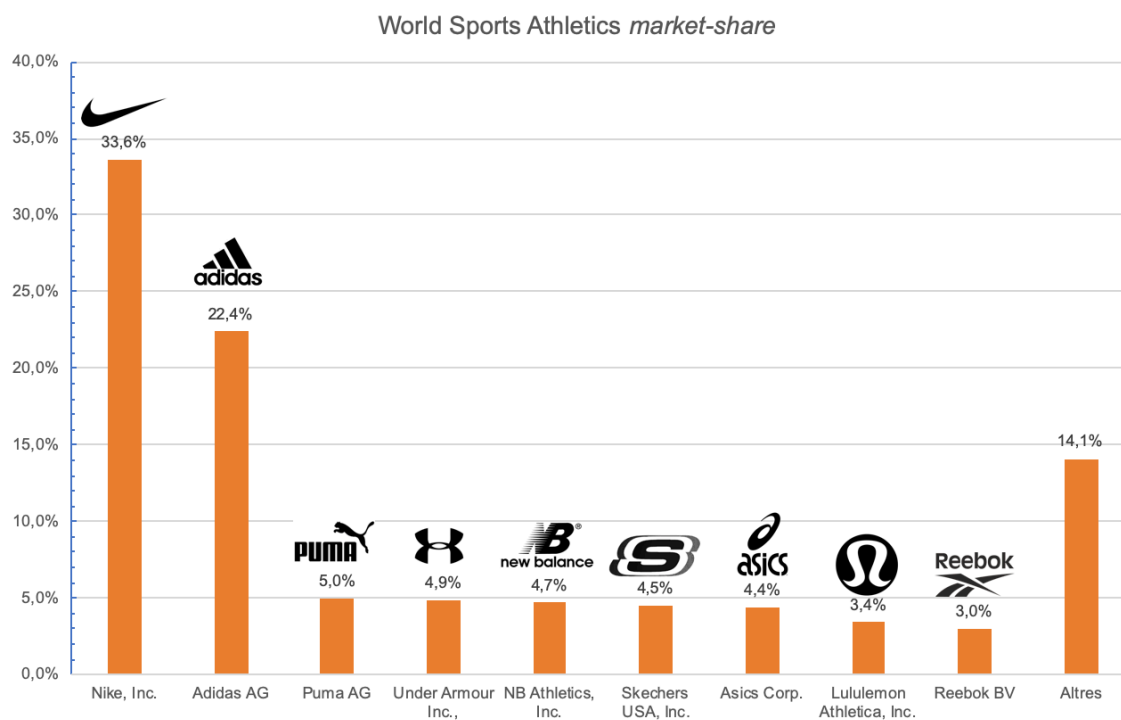
Taula 15. Competència del Sector Esportiu, marques i *market cap*

Rànking	Market Cap (\$ bn)	Empresa	Seu
#1	\$ 141.306,00	Nike, Inc.	Beaverton, EUA
#2	\$ 53.261,00	Adidas AG	Herzogenaurach, Alemanya
#3	\$ 10.052,00	Puma AG	Herzogenaurach, Alemanya
#4	\$ 7.378,00	Under Armour, Inc.	Baltimore, EUA
#7	\$ 2.935,00	Asics Corp	Kobe, Japó

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades de Bloomberg.com

Pel que fa al *market share*, podem veure que Nike continua, amb més d'un 30% del mercat mundial, sent el líder del mercat, amb Adidas com a competidor principal, mentre que Puma, Under Armour i Asics es situen al voltant del 5% de quota de mercat. No s'ha tingut en compte per aquest estudi altres marques esportives com ara New Balance, Skechers o Lululemon, ja que no competeixen en tots els mercats que les altres cinc.

Gràfic 7. Quota de mercat mundial de calçat, roba, equipament i serveis esportius



Font: Elaboració pròpia a partir de les dades de Wedbush Securities Estimates, Marketwatch.com i Bloomberg.com

Tot i que aquestes 5 empreses operen a Espanya, no és possible utilitzar altre mètode per a comparar-les que els seus comptes anuals consolidades del grup, per a la qual cosa es faran servir els informes 10-K (en el cas de les empreses amb seu en estats units) i els IFRS Reports en el cas de les que cotitzen fora dels EUA (Adidas AG i Puma AG en Alemanya i ASICS Corp en Japó).

Així mateix, per tal de que les taules i els gràfics siguin els més senzills possibles, harmonitzarem les quantitats reflectint-les en milions de dòlars nord-americans (USD), ja que és la moneda de l'empresa objecte de l'estudi. La data utilitzada és la del últim report trimestral, 01/11/2.019.

Cotització Bloomberg: EUR/USD = 0.8956 euros per dòlar
 Cotització Bloomberg: JPY/USD = 108.1900 iens per dòlar

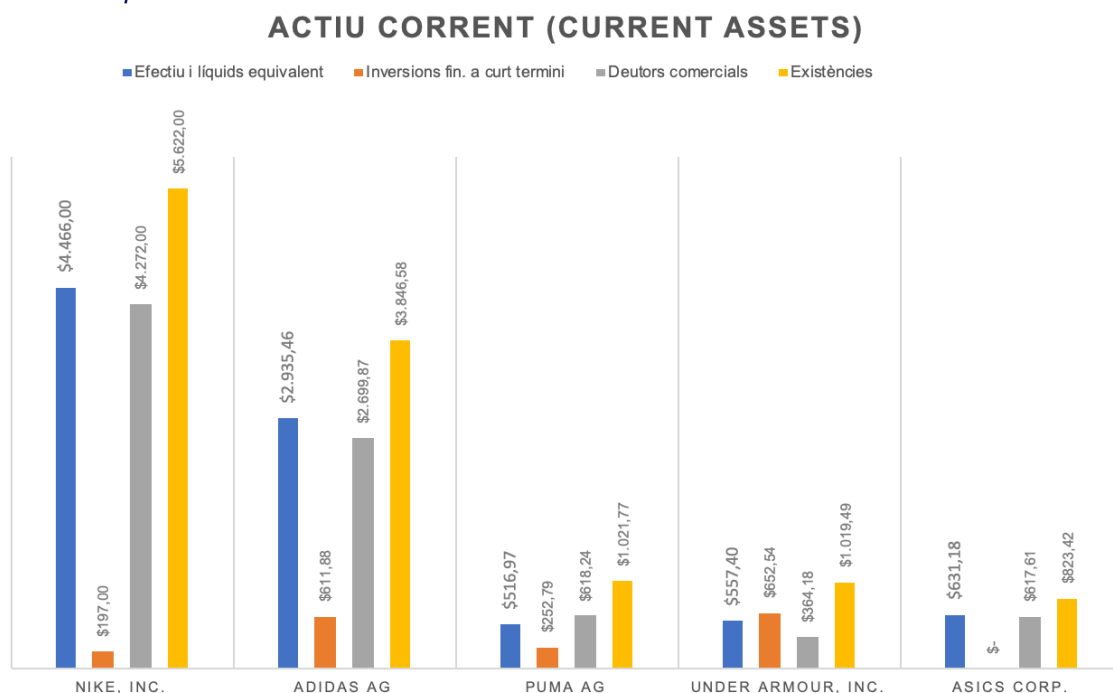
5.1. Estructura d'actiu (Asset Structure)

L'objectiu d'aquest apartat és estudiar, mitjançant un breu i gràfic anàlisi comparatiu, l'estructura d'actiu tant de Nike, Inc., com de les altres empreses competidores per a l'any 2.018.

Tal i com es mostra al gràfic 8, i com ja vàrem comentar a l'apartat a on s'estudia l'actiu no corrent de Nike, es pot observar no només a Nike, Inc., no sembla haver problemes subjacents de disminució d'actius de capital, tot i que l'acumulació d'inventaris sembla que és alta també a la competència (casos d'Adides, Puma i Under Armour, sobre tot) a causa de la disminució del percentatge d'efectiu i altres actius líquids.

També veiem que el patró de dissociació de l'actiu corrent és molt semblant també pel que fa als comptes a cobrar: si bé ja es comentava en la situació de Nike, Inc., que l'augment dels comptes a cobrar no era indicatiu d'una desacceleració de vendes, tampoc ho és en el cas dels seus competidors -com veurem més endavant-, que també gaudeixen d'una situació d'actiu corrent sana per aquest tipus de corporacions.

Gràfic 8. Split de l'actiu corrent



Font: Elaboració pròpia en base als comptes anuals consolidades de les companyies objectes de l'estudi

En el cas de Nike, Inc., vam observar que existeix una variació patrimonial de l'actiu no corrent degut al decreixement de l'actiu corrent.

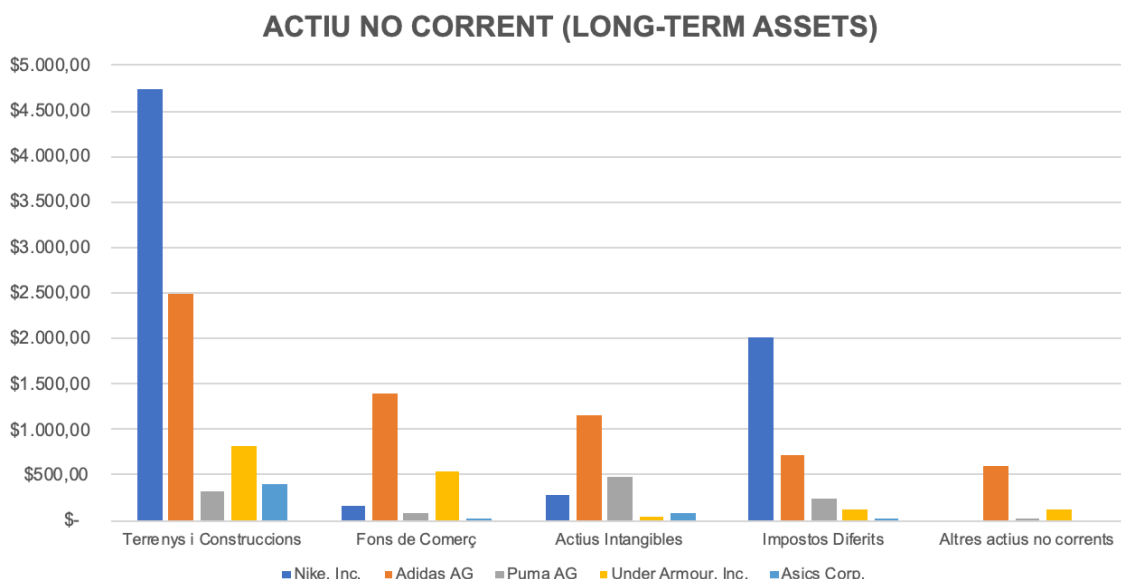
Nike Inc, va apostar per un inversions a llarg termini en terrenys i construccions, ja que com es pot veure al gràfic 9, s'observa una inversió forta en Terrenys i Construccions, el qual representa més de la meitat de l'actiu no corrent de l'últim any fiscal, degut a la inversió en l'ampliació de la seva seu en Beaverton (Oregó, EUA), la creació d'un nou centre de distribució logístic, i l'aposta d'obrir nous centres d'investigació i desenvolupament de productes, emmarcades en l'estratègia Nike 2.020 per convertir-se en una 50-bilion company.

El cas de Nike, Inc., no és el únic en el sector com es pot observar. Adidas AG i Under Armour, Inc., també tenen més de la meitat de la seva massa patrimonial d'actius no corrents invertits en terrenys i construccions, tot i que en el cas d'Under Armour Inc., la inversió es concentra en la propietat de les oficines de Baltimore, tenint la resta de *facilities* en modalitat de Leasing.

Així mateix, Adidas AG és la que més Intangibles declara a les seves comptes, la majoria en *Trademarks* (marques registrades). De la seva banda, Nike, Inc., pel seu volum de negoci és la

que més impostos diferits té al seu actiu no corrent (27,96%) molt per sobre que els seus competidors (l'hi segueix Puma AG amb un 20,94% i de lluny, Adidas AG amb un 11,14%).

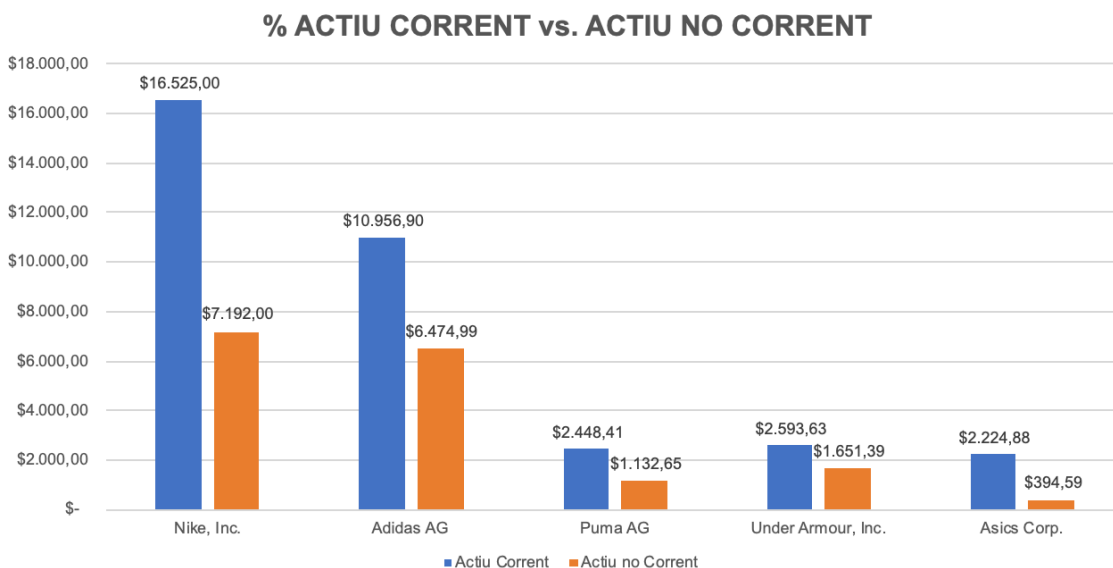
Gràfic 9. Split de l'actiu no corrent



Font: Elaboració pròpia en base als comptes anuals consolidades de les companyies objectes de l'estudi

Al gràfic 10, s'observa com el percentatge d'actiu corrent vs. actiu no corrent és especialment asimètric en el cas d'Asics Corp al respecte de com estructura l'actiu la resta d'operadors del mercat (posseeix un 84,94% d'actiu corrent i només un 15,06% d'actiu no corrent), quan la mitjana dels altres operadors de mercat oscil·la entre el 69,68% - 61,10% (valors de Nike, Inc., i Under Armour, Inc., respectivament) per a l'actiu corrent, i entre els 38,90% - 30,32% (valors d'Under Armour, Inc., i Nike, Inc., respectivament) per a l'actiu no corrent. Pel que fa a l'actiu, es pot dir que Nike, Inc., com ja es va estudiar abans, posseeix una estructura d'actiu adequada al seu nivell i tipus d'operacions comercials i es troba en concordança amb els seus competidors directes (Adidas AG, Puma AG i Under Armour, Inc.). De la seva banda, Asics Corp. es troba en una situació de debilitat pel que fa als seus actius, davant dels seus competidors al mercat.

Gràfic 10. Pes de l'actiu corrent i no corrent sobre l'actiu total.



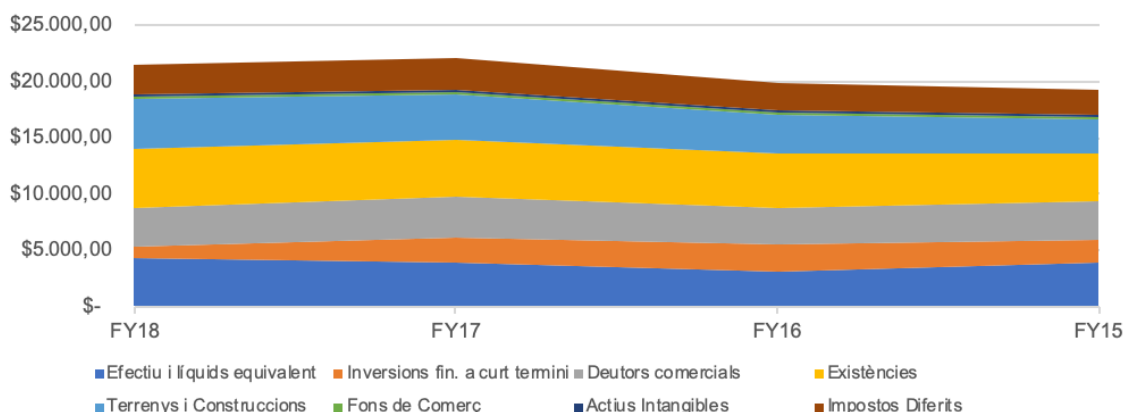
Font: Elaboració pròpia en base als comptes anuals consolidades de les companyies objectes de l'estudi

Fent un cop d'ull a les estructures d'actiu de les 5 empreses, podem veure que Nike segueix sent el líder del mercat pel que fa a l'estructura de les sots-masses patrimonials del seu actiu.

També Adidas AG i Under Armour es troben en bona situació, en no abusar d'actius menys líquids (com les existències, en tots dos casos, com a Nike, també representen menys del 25% del total de l'actiu). Puma AG arriba gairebé al 29% d'inventaris en tancar l'any fiscal 2.018, mentre que Asics Corp., serà la companyia amb una posició més feble i menys líquida, ja que els seus inventaris representen més del 33% de la composició total del seu actiu.

Veiem els gràfics comparatius per als períodes FY15 – FY18:

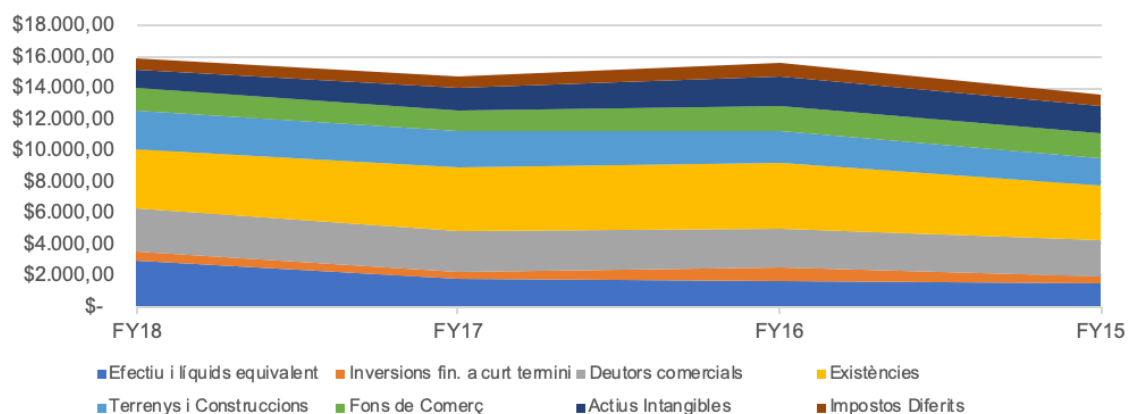
Gràfic 11. Estructura d'Actiu de Nike, Inc. per al període FY15 – FY18
Estructura d'Actiu Nike, Inc. [FY15 - FY18]



Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents 10-K form de Nike, Inc., presentades a la SEC.

No només Nike, Inc. aposta pels actius líquids, ja que com podem observar als gràfics, totes cinc companyies *dormen* sobre un matalàs d'actius líquids que oscil·la entre el 21,79% del total d'actius (Puma AG) fins al 25,47% del total d'actius (Asics Corp.), sent el percentatge d'actius líquids de Nike un 24,50%.

Gràfic 12. Estructura d'Actiu de Adidas AG per al període FY15 – FY18
Estructura d'Actiu Adidas AG [FY15 - FY18]

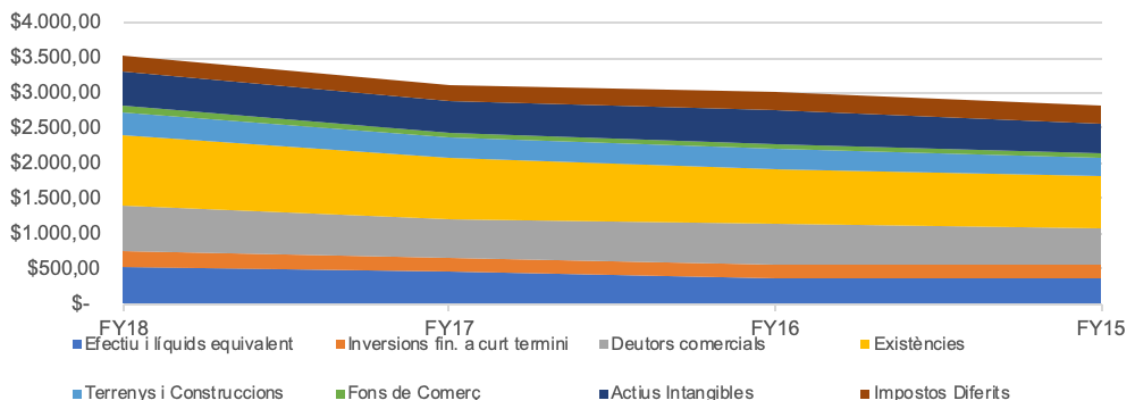


Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents comptes anuals de Adidas AG.

A més a més de la liquiditat, veiem que Nike, Inc., gaudeix d'una excel·lent situació de *real estate* que assegura els actius no corrents en diferents inversions de terrenys, construcció i propietats. Tant a Nike, Inc., com a Under Armour, Inc., això els hi representa poc més d'un 20%, mentre que a companyies com a Puma AG només representa un 9%, a Asics gairebé un 13% i Adidas gairebé un 16%.

Gràfic 13. Estructura d'Actiu de Puma AG per al període FY15 – FY18

Estructura d'Actiu Puma AG [FY15 - FY18]

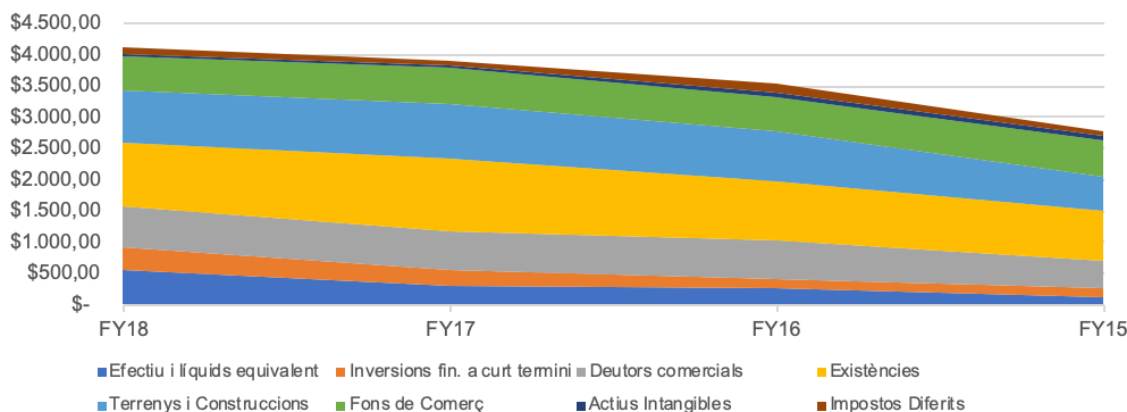


Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents comptes anuals de Puma AG.

Pel que fa als Intangibles, Nike no es troba en un desavantatge competitiu en termes relatius: Puma AG l'hi multiplica x10 davant Nike, Inc. els actius per intangibles (1,33% vs. 13,83%).

Gràfic 14. Estructura d'Actiu de Under Armour, Inc. per al període FY15 – FY18

Estructura d'Actiu Under Armour, Inc. [FY15 - FY18]

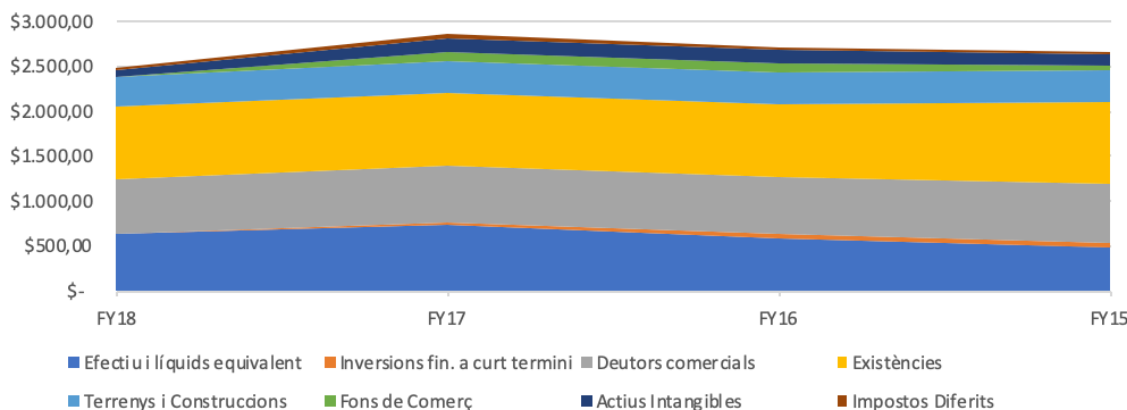


Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents 10-K form de Under Armour, Inc., presentades a la SEC.

També Nike, Inc., amb Puma AG, es l'empresa que més pes del seu actiu dedica a impostos diferits, i també -conjuntament amb Puma AG- la que menys valor dóna al seu Fons de Comerç.

Gràfic 15. Estructura d'Actiu de Asics Corp. per al període FY15 – FY18

Estructura d'Actiu Asics Corp. [FY15 - FY18]

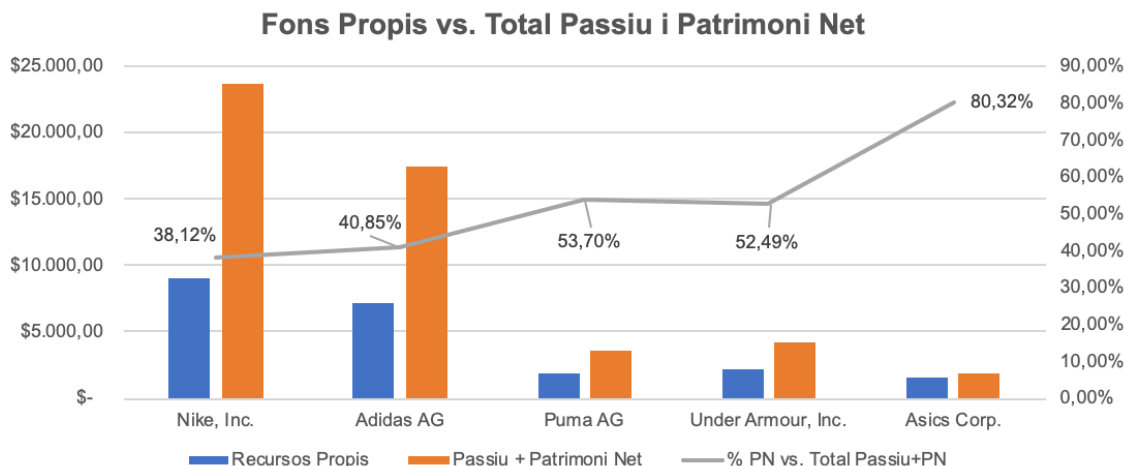


Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents 10-K form de Asics Corp, presentades a la JASDEC.

5.2. Estructura de passiu (Liability Structure)

Ara que ja s'ha l'estudiat l'estructura dels actius al sector on opera Nike, Inc., és obligatori fer un repàs a l'estructura del passiu, de Nike, Inc., com dels seus competidors, per avaluar si l'estructura financera és adient de cara a que Nike, Inc., aconsegueixi als seus objectius d'arribar a ser una 50-bilion company, i també de cara a analitzar com es finança la competència directa.

Gràfic 16. Fons Propis vs. Total Passiu i Patrimoni Net. FY18

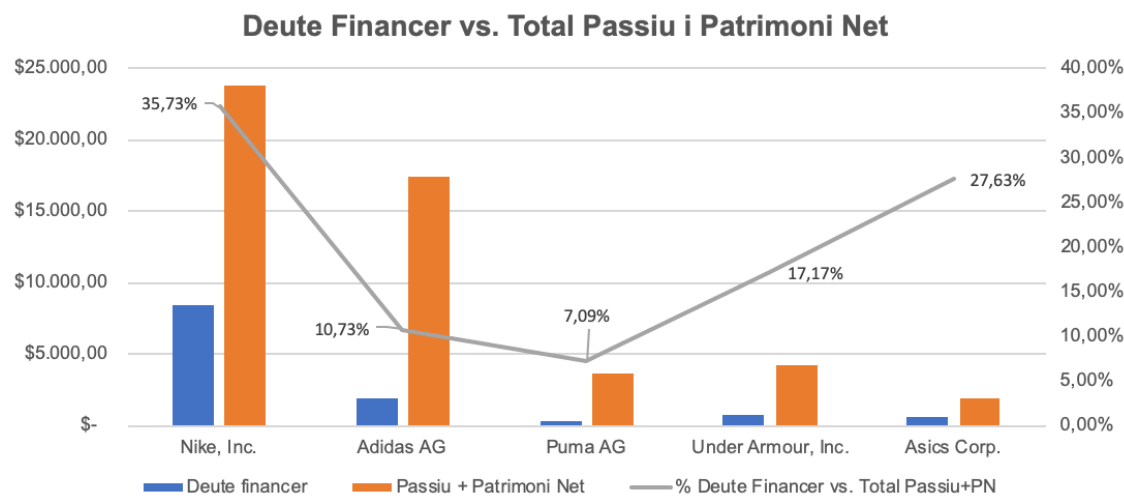


Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents anual reports de les companyies pertanyents a l'estudi..

Es pot observar que només Nike, Inc., i Adidas AG es troben per sota del 50% de Recursos propis contra el total del Passiu i el Patrimoni Net: totes dues empreses estan finançant més de la meitat de la seva activitat amb finançament aliè. En el cas de Nike, Inc., ja són conegudes les causes: l'augment en el repartiment de beneficis i la recompra d'accions en un percentatge molt superior als ingressos dels últims 2 exercicis. En el cas d'Adidas AG, la tendència es lleugerament superior a l'any anterior (+2,17 ppt de diferència) on s'incrementa el finançament aliè. Under Armour, Inc., i Puma AG, que posseeixen més del 50% de recursos propis vs. l total del Passiu i el Patrimoni Net, trobant-se en una millor posició de finançament que Nike Inc., De la seva banda, Asics Corp. té una situació complexa, així és s'entén que el seu consell d'administració hagi pres decisions per a situar el finançament propi per sobre del 80%.

Si fem lo propi amb el percentatge del deute financer sobre el total del Passiu i Patrimoni net, obtenim:

Gràfic 17. Deute Financer vs. Total Passiu i Patrimoni Net. FY18

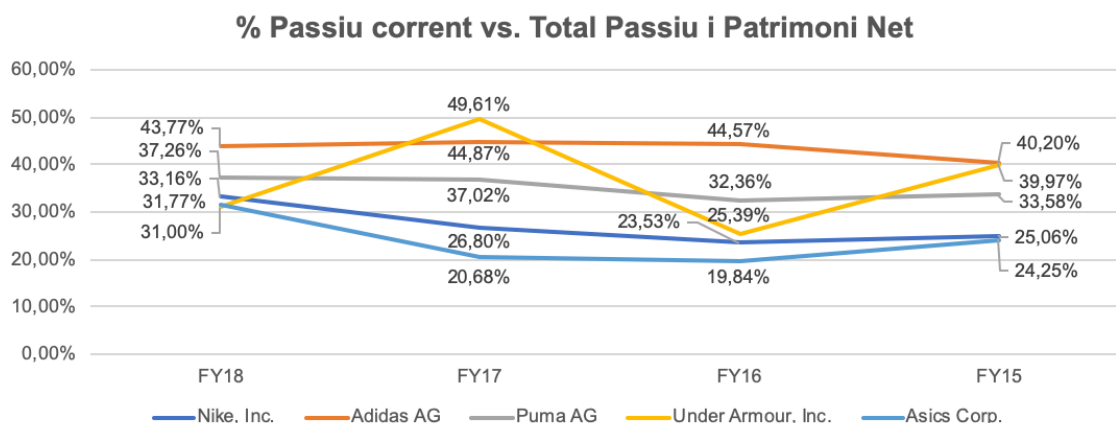


Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents anual reports de les companyies pertanyents a l'estudi.

És remarcable que, de les cinc empreses de l'estudi, Nike, Inc., és l'empresa amb deute financer de totes. Es va a mostrar, al començament de l'estudi, que els deutes a curt termini amb entitats de crèdit van créixer en un +22.57% per tal de palanquejar-se de cara a apuntalar l'increment d'activitat que, conjuntament amb l'increment del finançament a llarg termini (+221,04% al període) , va comportar la reducció de recursos propis. Nike no abusa d'un tipus de finançament, però es troba en una posició on impulsa l'activitat mitjançant el palanquejament. Es pot veure que només Asics té una posició de deute financer similar a Nike, només que en el seu cas el palanquejament no està fent el mateix efecte a l'increment de la xifra de negoci.

Al següent gràfic es pot observar quines són les tendències del percentatge del passiu corrent al respecte del total de Passiu i Patrimoni Net, on es pot veure que, a Nike, Inc., existeix una veritable estratègia de palanquejament per al finançament de l'activitat mitjançant una estratègia alcista i sostinguda en el temps (l'actiu passa d'un 25,06% a l'any fiscal 2.015 a un 31,77% a l'any fiscal 2.018). D'altra banda, s'observa com, tret d'Under Armour, Inc., -on l'estratègia sembla canviar exercici rere exercici- els competidors segueixen el mateix esquema de palanquejament alcista i sostingut en el temps.

Gràfic 18. Passiu Corrent vs. Total Passiu i Patrimoni Net. Sèrie FY15 – FY18



Font: Elaboració pròpia a partir dels diferents anual reports de les companyies pertanyents a l'estudi.

5.3. Anàlisi Financer

Realitzat sobre els diferents ràtios ja calculats per a Nike, Inc., amb anterioritat i posat en context amb els diferents ràtios d'equilibri Patrimonial, d'una banda, i d'alta els diferents ràtios d'endeutament dels principals competidors.

Taula 16. Anàlisi de l'Equilibri Patrimonial, Any Fiscal 2.018

ANÀLISI DE L'EQUILIBRI PATRIMONIAL						
Any Fiscal 2.018	Nike, Inc.	Adidas AG	Puma AG	Under Armour, Inc.	Asics Corp.	
Ràtio de Liquiditat	1,63	1,07	1,06	1,19	1,56	
Ràtio de Tresoreria	0,70	0,38	0,38	0,42	0,64	
Ràtio de Fons de Maniobra	2,51	1,43	1,83	1,97	2,48	
Regla d'Or	2,23	1,51	1,98	0,45	4,86	
Working Capital	9.094	3.326	1.114	1.277	1.330	
NOF	12.672	6.913	1.370	1.668	1.747	

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals.

S'observa que Nike, Inc., a l'any fiscal 2.018 va a ser l'empresa que presenta millors ràtios d'equilibri patrimonial, no només pel que fa a la liquiditat, si no que també és la presenta millors ràtios de tresoreria i un millor Fons de Maniobra. També és notori veure que Asics Corp., la quan ja vam assenyalar diferents debilitats, presenta un ràtio de regla d'or (el quocient entre la suma del Patrimoni Net i el Passiu no Corrent i, l'Actiu no Corrent).

Les Necessitats operatives de Fons recordem que és el saldo d'efectiu i equivalents, deutes comercials e inventaris, menys els proveïdors a pagar. Es pot veure que Nike, Inc., necessita unes Necessitats Operatives de Fons gairebé el doble que el seu major competidor, Adidas AG.

Taula 17. Anàlisi de l'Endeutament, Any Fiscal 2.018

ANÀLISI DE L'ENDEUTAMENT						
Any Fiscal 2.018	Nike, Inc.	Adidas AG	Puma AG	Under Armour, Inc.	Asics Corp.	
Ràtio d'Endeutament	1,30	1,45	0,86	1,10	0,82	
Ràtio autonomia financera	0,77	0,69	1,15	0,90	1,21	
Ràtio Rec. Total permanents	0,73	0,56	0,63	0,69	0,68	
Ràtio liquiditat del deute	0,90	2,83	4,12	1,44	2,36	
Ràtio de garantia	1,77	1,69	2,15	1,90	2,21	
Ràtio de fermesa	1,11	2,40	3,50	1,81	1,56	
Ràtio d'estabilitat	0,75	1,54	0,17	0,45	0,38	

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals.

Tal i com es va assenyalar prèviament, a l'estudi de l'anàlisi d'endeutament de Nike, Inc., per al període 2.015 – 2.019, es pot observar que Nike, Inc., és una companyia preparada per travessar dificultats, tot i que posseeix recursos ociosos que dificulten la rendibilitat, alhora que té una aposta clara pel palanquejar-se per a finançar les seves operacions i arribar al seu objectiu de ser una *50-billion company*. En aquest sentit no és l'empresa amb un rati d'endeutament més baix (és la més alta, amb l'excepció d'Adidas AG).

Si hom s'hi fixa a l'autonomia financera -inversa del ràtio d'endeutament- ja es va observar que a Nike, Inc., l'autonomia financera es va reduir a la meitat degut a la reducció del Patrimoni Net i l'augment del finançament aliè. Tot i així, els seu gran rival, Adidas AG es troba amb un ràtio similar, però sense la reducció dels recursos propis al llarg del temps i sense augmentar el finançament aliè. Això també es posa de manifest en la liquiditat del deute, on a Nike Inc., s'aposta clarament per endeutament aliè a llarg termini, pel contrari que els seus competidors on tots aposten més pel finançament a curt termini.

En general, els principals competidors de Nike, Inc., també es troben amb bons números pel que fa a la mesura del passiu sobre el volum de l'actiu (amb valors per sobre de la mitjana a Puma AG i Asics Corp), on totes disposen d'actius suficients per garantir el reemborsament dels deutes. També s'ha d'assenyalar que Nike, Inc., pel contrari, ofereix un dels ràtios de fermesa més baixos -grau de seguretat a creditors a llarg termini- de la indústria, sent els més garantits pels creditors a llarg termini els d'Adidas AG i Puma AG. Per finalitzar aquest anàlisi d'endeutament, observem el ràtio d'estabilitat: aquí, només Adidas AG està finançant part del seu actiu corrent amb recursos propis.

5.4. Anàlisi de Rendibilitat

Taula 18. Anàlisi de l'Equilibri Patrimonial, Any Fiscal 2.018

ANÀLISI DE LA RENDIBILITAT						
Any Fiscal 2.018	Nike, Inc.	Adidas AG	Puma AG	Under Armour, Inc.	Asics Corp.	
Rendibilitat Econòmica	0,70	0,77	0,74	0,56	0,55	
Palanquejament Financer	2,01	3,68	1,22	0,72	1,37	
Efecte Fiscal	0,45	0,78	0,59	0,68	1,01	
Rendibilitat Financera	0,62	2,21	0,53	0,27	0,76	

Font: Elaboració pròpia a partir dels comptes anuals.

El marge sobre vendes és molt estable al sector, on la rotació de l'actiu va creixent cada exercici, (tret d'Asics). La qual cosa demostra que no només a Nike, Inc., la Rendibilitat Econòmica és molt sòlida, sinó que també ho és, en línies generals, amb els seus competidors directes com son Adidas AG i Puma AG (rendibilitats econòmiques més altes que Nike, Inc.) i Under Armour, Inc., i Asics Corp. (amb rendibilitats econòmiques més baixes).

Com que la Rendibilitat Financera, dependrà directament de la Rendibilitat Econòmica, el palanquejament financer i l'efecte fiscal. Es pot observar que tant a Nike, Inc., com a Adidas AG, estan reportant guanys per sobre el seu valor en llibres, per sobre de la mitjana (2,01 en el cas de Nike, Inc., i 3,68 en el cas d'Adidas AG).

És notori observar que en cap cas, a l'exercici 2.018, existeix un efecte multiplicador del palanquejament, ja que la rendibilitat financer va ser inferior a la rendibilitat econòmica, de forma generalitzada. En el cas de Nike, Inc., recordem que va ser l'únic any fiscal de la sèrie on va a passar.

del palanquejament financer presenta valors d'entre 1,77 i 2,47 la qual cosa vol dir que el rendiment financer dels actius de l'empresa reporta guanys per sobre del seu valor en llibres.

També podem veure que la Rendibilitat Financera és superior a la rendibilitat econòmica en tots els cassos, tret de l'exercici 2.018, lo qual significa que el nivell d'endeutament per als exercicis 2.016, 2.017 i 2.019 (palanquejament) ha tingut un efecte multiplicador en la Rendibilitat Financera.

6. DAFO

Una vegada conclòs l'anàlisi es procedeix a presentar l'anàlisi DAFO, consistent en les Debilitats, Amenaces, Fortaleses i Oportunitats, tot pertanyents les Fortaleses i Debilitats a l'Anàlisi Intern de l'empresa, i les Oportunitats i Amenaces a l'Anàlisi extern.

Debilitats

- Actiu corrent amb tendència baixista al període d'estudi, amb increment d'actius no líquids.
- Deute financer amb tendència alcista per a generar palanquejament, on augmenta més del doble per a finançar les seves inversions i operacions.
- Reducció dels recursos propis.
- Podria treure més rendibilitat dels actius ociosos que posseeix.
- Apropament perillós al descobert de garanties sobre l'immobilitzat, amb la caiguda del grau de seguretat que Nike, Inc., ha de donar als seus creditors a llarg termini.
- Desavantatge competitiu en actius intangibles.
- Desenvolupament de productes més a llarg termini en un context on el mercat és, cada cop, més elàstic.
- Costos d'aprovisionament i despeses operatives que s'han encarit més d'un 30% al període.
- Política fiscal nord-americana favorable en el llarg termini, però perjudicial en l'actualitat amb la promulgació de la "Llei de retallades i d'impostos dels EUA".
- *Free Cash-Flow* afectat per la despesa en actius d'immobilitzat.

Amenaces

- Competència de productes agressiva.
- *Seasonality*, cada cop més present a les fluctuacions dels mercats.
- Dificultats de predir amb precisió la demanda del consumidor, provocant possibles disminucions als marges d'explotació, fluxos d'efectiu i per tant, a resultats futurs.
- Alta volatilitat als mercats canviaris.
- Guerra comercial entre Xina i els EUA, amb implicacions directes: Xina produeix el 23% del calçat i el 27% del tèxtil de Nike, Inc.
- Diferents tensions geopolítiques en països emergents, on Nike, Inc., té sots-contractada un alt percentatge de la manufactura.
- Exposat a la regulació pública de comerç exterior dels EUA, imprevisible avui dia.
- Incipients augments dels drets d'importació.
- Promulgació de noves mesures *anti-dumping*.
- Possibles restriccions a la transferència de guanys en alguns països.
- Risc creditici d'entitats financeres, *hedging* i també de clients als que ven a crèdit.
- Terrorisme, en alguns països on opera.
- Impacte probable i directe de les decisions a prendre dels principals bancs centrals (ECB, FED, BOJ, BoE), sobre els diferents tipus d'interès.

Fortaleses

- Líder del mercat en ingressos per vendes, que van créixer un 27,83% en un període de 5 anys.
- Xifres neta de negoci, per sobre del segon del mercat (Adidas AG) en un +48,74%.
- Els seus mercats principals (Amèrica del Nord i EMEA) són mercats consolidats i madur que aporten el 69% de les vendes.
- *Market capitalization* més del doble que els seus quatre màxim competidors junts.
- Benefici Net creixent en més d'un 23% al període, sent un valor, any rere any, molt atractiu per als inversors (rendiments de doble dígit al S&P500 i al Dow Jones).
- Excel·lent situació de *Real Estate*.
- Situació financera sòlida, amb liquiditat suficient.
- *Working Capital* suficientment ampli com per si es produeixen retard als cobraments d'alguna partida, no hi hagi problemes.
- RSC ben implementada, alineada amb alguns objectius de l'ODS.
- Esperit de companyia, amb arrels directes a l'esport, es troben presents en cada oficina, botiga o còrnors.

Oportunitats

- Una de les marques més valuoses del món.
- *Brand Portfolio* molt divers.
- Estabilitat econòmica i financera envejable, un dels principals avantatges competitiu.
- Enfortiment de la propietat intel·lectual, sobre tot en llicències i patents.
- Inversions en alta tecnologia com ningú altre actor del mercat, per al desenvolupament de productes i serveis de talla mundial.
- Mercats de capitals: *market cap* més del doble que els 4 actors junts que participen en aquest estudi.
- Posseeix més del 30% de quota del mercat arreu del món, amb més de 10 punts de diferència amb el segon, Adidas AG.
- Millor equilibri patrimonial de la indústria per a poder créixer i arribar a ser una *50-billion company*.
- *Greater China* i països emergents com a Brasil, Mèxic o Argentina són la gran oportunitat per a créixer el vendes.
- Política del *Do the Right Thing*, aplicable a diferents aspectes del negoci, com el comunitari, la responsabilitat dels proveïdors manufacturers i la lluita pel medi ambient.

7. Diagnosi

En aquest apartat es durà a terme una síntesi de la situació actual i l'evolució economicofinancera de Nike, Inc., indicant els aspectes més rellevants de la seva evolució, així com també es sintetitzarà quin és el posicionament de l'empresa sobre les diferents situacions que van influir tant en l'evolució del sector i la posició de l'empresa en la mateixa.

7.1. Síntesi de la situació economicofinancera de Nike, Inc.

Nike, Inc., gaudeix d'un creixement orgànic del 27,83% als seus ingressos net durant els últims 5 anys, passant d'una facturació de 30,601 *bilions* de dòlars en 2.015 a 39,117 *bilions* de dòlars a l'exercici 2.019, on el 69% dels seus ingressos venen de mercats madurs i desenvolupats (Amèrica del Nord i EMEA). Això la converteix en l'empresa líder del mercat amb una quota de mercat de més de 10 punts sobre el segon.

La situació del negoci és sòlida, amb un increment al voltant del 14% al període, tant al resultat d'exploració del negoci com a l'EBIT, arrossant un creixement del Benefici Net per als cinc exercicis estudiats del 23,09%.

Per tal de renunciar a la liquiditat en aquest període, Nike, Inc., va apostar per l'endeutament per tal de finançar l'operativitat del seu negoci: els ràtios de liquiditat van créixer, les seves NOF van augmentar un +20,98% al període, el seus recursos propis es van reduir en un 28,86% i el seu endeutament aliè – sobretot, a llarg termini – va augmentar en més d'un 65% per al conjunt dels cinc exercicis. Tot i així el pes del passiu sobre el volum de l'actiu ofereix una garantia als creditors de Nike, Inc., al llarg del període, on el palanquejament té un efecte multiplicador sobre la rendibilitat econòmica.

Nike, Inc., té un negoci en creixement i sostenible en el temps, que aposta pel desenvolupament tecnològic per donar millor servei als seus clients. Gaudeix de bona salut financera, un portafoli de marques ampli, valors de companyia i un *purpose* ben alineat amb la comunitat a que representa. També té amb oportunitats de treure més rendibilitat als seus actius ociosos, la qual cosa la converteix en un valor sempre atractiu per als inversors.

7.2. Posicionament de Nike, Inc., en el mercat global de la producció d'equipament i serveis esportius.

El sector de la producció d'equipament i serveis esportius és una indústria altament competitiva i fortament globalitzada, on gairebé tots els operadors del mercat manufacturen mitjançant proveïdors al sud-est asiàtic i comercialitzen la gran majoria dels seus productes en mercats madurs com els Estats Units i la Unió Europea, mentre que s'expandeixen en mercats emergents com els BRICS, Mèxic, Argentina o el *Middle-East*.

Nike Inc., gaudeix de ser l'empresa líder del mercat amb un *market share* de més del 33% de mercat mundial de calçat, roba, equipament i serveis esportius, amb una diferència considerable – més de 10 punts –, contra els seus competidors més directes.

Tret dels factors de risc, com ara la guerra comercial EUA-Xina (on Nike, Inc., produeix el 27% del tèxtil i el 23% del calçat que comercialitza) o la incertesa política d'alguns països on opera, Nike, Inc., és consolidada com un generador de tendències en un mercat cada cop més dinàmic, on la previsió de la demanda s'erigeix com un factor fonamental per a continuar liderant la indústria.

Al seu torn, es posiciona com el líder en valors de mercat, amb un *market cap* doble de la suma dels seus quatre principals competidors, que s'esdevé en una major confiança inversora, i això és degut a:

- És l'empresa del mercat que més inverteix en R+D.
- El 24,5% del seu actiu, són líquids.
- Posseeix una excel·lent situació de *Real Estate* (+20% de l'Actiu no corrent).
- Té el *working capital* més elevat del mercat (gairebé x3 el *working capital* del segon).
- Ostenta els majors ràtios de liquiditat, tresoreria i fons de maniobra del mercat.

També, és la empresa que, a l'estudi té més deute financer, fruit del palanquejament del que es va a fer servir per a finançar les seves operacions per al creixement, amb la conseqüent reducció de recursos propis.

Tot i que Nike, Inc., presenta un seguit d'avantatges competitives que l'hi erigeixen com el líder del sector, no s'ha d'ometre que es troba en desavantatge competitiu, al seu torn, pel que fa als actius intangibles (Adidas AG i Puma AG multiplicant el seu avantatge en aquest terme, degut a les seves *trademarks*), al igual que també, Nike, inc., dóna poc valor al seu fons de comerç (*goodwill*).

A més a més, la cultura empresarial pivota, avui més que mai, sobre valors intangibles com ara l'acció comunitària, la lluita contra el canvi climàtic i l'economia verd: valors molt arrelats al *purpose* de Nike, inc., i que presenten una RSC que ve treballant any rere any, millorant-la, involucrant a cada actor local (botigues pròpies, per exemple) com actors a les diferents comunitats on opera. Aquest tipus de col·laboració comunitària no té comparació amb cap altra empresa que aspira a ser líder en el futur d'aquesta indústria.

8. Conclusions i Recomanacions

L'objectiu de l'estudi ha estat determinat, mitjançant un anàlisi profund de les dades de l'empresa, el sector i el seu entorn, contextualitzat en un marc macroeconòmic batejat per turbulències comercials i "guerres" aranzelàries entre potències econòmiques de les que Nike, Inc., depèn, com ara els EUA i Xina.

Aquest apartat comença amb donar la resposta a la pregunta que es plantejava a l'apartat "*Objectiu i Abast*":

Podrà Nike arribar a ser una 50-billion company?

La resposta és SÍ. tot determinant que la fase d'expansió de negoci en la que Nike, Inc., es troba, a més a més de posseir tot un seguit de vímets i diferents avantatges competitius per arribar-hi, com ara:

- Creixement econòmic del negoci de més del 27% durant els últims 5 exercicis.
- Expansió a nivell internacional en mercats madurs (que suposen gairebé el 70% de la facturació, com son Amèrica del nord i Europa) i Xina, amb el reagrupament dels països emergents d'Àsia-Pacífic a una sola geografia, conjuntament amb Amèrica Llatina.
- Diversificació d'activitats, tot entrant de ple a l'activitat dels serveis esportius.
- Situació de *real estate* envejable.
- Sòlida imatge de marca.
- Múscul financer suficient per fer front al finançament de l'activitat i a l'expansió de les seves operacions.
- Cultura de desenvolupament del talent, per a treure el màxim possible del potencial humà a l'empresa.
- El desenvolupament del negoci, conjuntament amb la sostenibilitat del negoci fa que Nike, Inc., sigui un actiu molt atractiu per als inversors, ja que la companyia està oferint un retorn amb rendiments de més del doble que alguns índex de referència com S&P500.

El desenvolupament d'aquestes fortaleses estratègiques, conjuntament amb la sostenibilitat del negoci fa que **Nike, Inc., assoleixi la capacitat d'aprofitar les millors oportunitats que el mercat l'hi brinda per tal d'arribar a l'objectiu que Mark Parker va plantejar a l'octubre de l'any 2.015.**

N'hi arribarà al 2.020 tal i com va anunciar Mark Parker al 2.015?

La resposta és NO. Tot i que Nike, Inc., posseeix el "còctel" ideal per tal d'aconseguir-ne, existeixen evidències que fan que el 31 de maig de 2.020 sigui improbable que Nike, Inc., pugui presentar un *net income* de 50 bilions de dòlars, com ara:

- Creixement orgànic de vendes insuficient.** Nike, inc., va fer créixer els seus ingressos nets en un 27,83% als últims 5 exercicis, és a dir, un 5,57% cada exercici. Per tal de poder arribar a l'objectiu les vendes haurien de continuar creixent un 5,57% durant els següents 5 exercicis fiscals, o bé créixer un 27,82% durant l'exercici 2.020 vs. l'any fiscal 2.019, cosa altament improbable.
- Desacceleració macroeconòmica global.** Com es va presentar a l'apartat 4.1., el context macroeconòmic afectarà negativament al sector de la producció i distribució de productes manufacturats de manera negativa: la previsió de creixement econòmic mundial per a 2.019 i 2.020 es preu com els creixement més baixos de la dècada. Això és una amenaça per a Nike, Inc., ja que el 70% de la seva facturació es troba a mercats madurs en països desenvolupats: Amèrica del nord i Europa, que al seu torn, són les regions amb creixements més baixos.
- Guerra comercial entre Estats Units i Xina.** Com ja s'ha apuntat també a l'apartat 4.2. aquesta guerra comercial entre les dues potències econòmiques mundials, arronsa un additiu d'incertesa a l'hora de fer negocis i de llastrar els resultats operatius de Nike, Inc., la qual produeix un alt percentatge del seu tèxtil i calçat a Xina.
- Competència cada cop més agressiva.** En un entorn cada cop més globalitzat, la competència també es torna més globalitzada i tot i que Nike, Inc., es troba en una posició d'avantatge competitiu com a líder industrial en el sector, no s'ha de perdre de vista el fet de que la competència s'apropa amb el llançament de productes competitius, estratègies de màrqueting elaborades, apuntes a nínxols de mercat on Nike, Inc., pot perdre el seu lideratge (com a Bàsquetbol, per exemple).

Perspectives Futures

Amb aquests números, i en un context de desacceleració macro, llastrada per una guerra comercial entre les dues potències econòmiques mundials, la previsió d'arribar-hi seria únicament a l'escenari més favorable. Així:

Taula 19. Previsió d'ingressos de Nike, Inc., període 2.020 – 2.024

STATEMENTS OF INCOME FORECAST (en US\$M)			Financial History					
Any que s'acaba el 31 de Maig	Escenari	% interanual	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingressos per l'activitat pròpia	Més favorable	5,56%	\$ 39.117	\$ 41.292	\$ 43.588	\$ 46.011	\$ 48.569	\$ 51.270
	Neutral	3,36%	\$ 39.117	\$ 40.431	\$ 41.790	\$ 43.194	\$ 44.645	\$ 46.145
	Menys favorable	2,78%	\$ 39.117	\$ 40.204	\$ 41.322	\$ 42.471	\$ 43.652	\$ 44.865

Font: Elaboració pròpia

On:

- L'escenari més favorable considera que el creixement orgànic continua com el dels últims 5 anys amb un creixement interanual de vendes del 5,56% durant els propers cinc. Per tant, i **en aquest escenari, Nike, Inc., arribaria a ser una 50 billion-company en finalitzar l'any fiscal 2.024.** Nike, Inc., podria tractar d'arribar-hi abans via augmentant – encara més – el palanquejament per finançar les seves operacions d'expansió, però sembla poc probable que així succeeixi, degut a que això podria llastrar problemes financers degut a l'alt endeutament que, tot i que és completament viable a dia d'avui, augmentar-ne, podria comportar problemes a les finances, creditors i accionistes de la companyia.
- L'escenari neutral està basada en les previsions de l'OCDE, que considera que el producte interior brut mundial augmentarà, de mitjana, un 16,79%, en el període, la qual cosa suposaria créixer de manera sostinguda un 3,36%, de mitjana interanual, durant els següents cinc exercicis fiscals. En **aquest escenari, Nike, Inc., no arribaria a ser una 50 billion-company durant els següents 5 anys fiscals.**
- L'escenari menys favorable està bastat en que el creixement orgànic dels properes anys per a Nike, Inc., és la meitat que a l'escenari més favorable, és a dir, amb un creixement interanual de vendes del 2,78% durant els següents cinc exercicis fiscals. En **aquest escenari, Nike, Inc., no arribaria a ser una 50 billion-company durant els següents 5 anys fiscals.**

Aquest dona resposta a dues inquietuds presents que es van formular al començament del present estudi:

Com afecta el context macroeconòmic actual al sector de la producció i distribució de productes manufacturats?

El context macroeconòmic actual no és favorable i aquest indica que està arrossegant el sector de la producció de productes manufacturats, pel que fa a la caiguda d'aquesta activitat, especialment a Xina i el sud-est asiàtic, on es concentra la majoria de la producció manufacturera.

Estan els líders del mercat preparats com per a suportar les turbulències econòmiques que es preveuen per als propers anys?

La caiguda en l'activitat manufacturera, derivada d'una desacceleració econòmica, i agreujada per la guerra comercial EUA-Xina, comporta, que els líders del mercat, tot i que semblen estar preparats per a suportar aquestes turbulències econòmiques i la desacceleració de l'activitat que es preveuen per als propers anys, per suposat patiran conseqüències als seus resultats operatius si no actuen de manera dinàmica a les demandes dels consumidors a nivell global.

Recomanacions

Per tal de que Nike, Inc., aconsegueixi el seu objectiu d'arribar a ser una 50 *billion-company*, a més a més de gaudir d'un entorn macroeconòmic favorable, existeixen un seguit de recomanacions, prenent l'anàlisi DAFO com a punt de partida, mitjançant l'anàlisi CAME (*Corregir, Afrontar, Mantenir i Explorar*), d'on es desprèn que es definiran accions per tal de:

- Corregir les Debilitats,
- Afrontar les Amenaces,
- Mantenir les Fortaleses i,
- Explorar les Oportunitats.

És que això que es recomana a Nike, Inc. un seguit d'estratègies a considerar:

- **Estratègia Ofensiva (Fortaleses + Oportunitats):** Nike, Inc., es mou en un sector altament competitiu i profundament globalitzat. Però en aquest context, continua sent el líder del mercat en ingressos per vendes, en creixement i a més a més factura gairebé el doble que el segon màxim competidor. Nike, Inc., haurà d'explorar les possibilitats d'expansió del negoci en països emergents, que és on es concentra la majoria del creixement macroeconòmic mundial els propers anys: per quota de mercat, per la seva estabilitat economicofinancera, i tenint una de les marques més valuoses del món, garanteixen que Nike, Inc., pugui desenvolupar una ofensiva d'expansió de negoci en aquest paísos (*Greater China* i APLA) per tal d'aprofitar la inèrcia econòmica que ofereixen aquests territoris. Aquesta expansió, al seu torn, seria un problema seriós per als seus competidors, amb menys múscle financer per a competir en aquests mercats.
- **Estratègia de Reorientació (Debilitats + Oportunitats):** El fet de Nike, Inc., posseeixi un bon múscle financer i una posició de *real estate* envejable, no oculta el fet de que hagi reduït els seus recursos propis per tal d'endeutar-se per a finançar aquestes inversions i operacions. Enfrontar-se a un deute financer creixent sumat a uns costos d'aprovisionaments i despeses operatives que s'han encarat en més d'un 30% a l'últim quinquenni, no és tasca fàcil, però Nike, Inc., ha de fer una aposta clara per tal buscar fórmules que abarateixin aquests costos d'aprovisionament: noves fórmules logístiques com el nou magatzem *100%-renewable* a Laakdal -Bèlgica-, són un pas endavant, que s'hauria de replicar en altres geografies. També seria recomanable buscar *partnerships* amb experts logístics en venda al detall a gran escala, com ara Amazon, als Estats Units i les economies on hi opera. Al seu torn, Nike, Inc., ha de continuar invertint en R+D per tal d'enfortir la seva propietat intel·lectual.
- **Estratègia Defensiva (Amenaces + Fortaleses):** Durant els últims dos exercicis, Nike, Inc., ha vist com ha augmentat la incertesa en la política de comerç exterior no només dels Estats Units, sinó també a nivell mundial, i per això s'ha vist obligat a aprovisionar-se contra possibles aranzels, noves mesures *anti-dumping* o restriccions a la repatriació de guanys en alguns països. Per tal de combatre aquestes amenaces, a un sector fortament atomitzat on la competència és molt agressiva, Nike, Inc., ha de continuar donar missatges optimistes -mitjançant resultats- per tal de continuar inspirant confiança inversora enfront de la volatilitat borsària i el mercat canviari.
- **Estratègia de Supervivència (Debilitats + Amenaces):** La guerra comercial EUA-Xina impacta de manera directa als negocis de Nike, Inc., ja que a Xina es concentra una part important de la manufactura dels seus productes. La diversificació de la producció continua sent clau en sector, que, unit amb les mesures a prendre per a l'abaratiment dels costos logístics, haurien de promoure un increment als beneficis, per tal de reinvertir-se (d'una banda) i així començar a dependre menys del finançament aliè, i també tractar de treure avantatge en la predicció de la demanda dels consumidors i la seva distribució fins al punt de venda, fet que es clau per tal de continuar lliurant resultats en el futur.

9. Valoració i Autoavaluació

Valoració

El present estudi ha estat un repte personal però, al seu torn, tot un plaer realitzar un anàlisi tant detallat d'una companyia com a Nike, Inc., companyia amb la qual m'uneix una relació professional molt especial. El fet d'haver pogut estudiar la companyia tan a fons m'ha donat una perspectiva, la qual, mai no hi havia tingut en compte a l'hora de valorar algunes accions comercials que Nike, Inc., prenc tant al desenvolupament de la seva activitat diària com a les seves operacions.

El començament ha estat difícil ja que s'ha hagut de "traduir" tota la informació comptable dels comptes anuals presentades els últims cinc exercicis fiscals, no només de Nike, Inc., si no també de les empreses que es van a estudiar com a la seva competència directa. Nogensmenys, també ha estat un exercici de detall i d'enfonsament a les dades per a tractar de comprendre millor l'entorn on Nike, Inc., es mou, les seves amenaces i les oportunitats que té. Altrament, si hagués tingut a disposició informació com la que hom pot trobar a eines com el SABI o Bureau Van Dijk es podria haver detallat informació referent al cycle curt.

M'agradaria poder agrair a la meva tutora de TFG, Judit Creixans Tenas, pel seu suport i recolzament al llarg d'aquest estudi, els comentaris, ànims i suggeriments. El seu *mentoring* han estat claus per a l'èxit del present estudi. Fora de l'àmbit acadèmic, vull agrair-li a la meva dona pel seu suport incondicional i a la meva família i amics que, tot i que es troben lluny, sempre tenen paraules d'ànims per continuar endavant.

Autoavaluació

Conjuntament amb aquest estudi, es lliura un informe d'autoavaluació de les competències transversals assolides. També s'adjunten annexos amb taules i gràfics de recolzament a lo anteriorment exposat a l'estudi.

10. Referències Bibliogràfiques

- (1) **Nike News.** The source for the latest Nike, Inc., stories.
Nike, Inc., announces target of \$50 billion in revenues by the end of FY20
Nike, Inc., anuncia un objectiu de facturació de \$50 bilions per a l'any fiscal 2.020.
<https://news.nike.com/news/nike-inc-targets-50-billion-in-revenues-by-end-of-fy20>
- (2) **World Bank Group.**
GDP (current US\$). US, China, Japan, Germany, UK, France, Canada.
Banc Mundial. PIB (en dòlars) EUA, Xina, Japó, Alemanya, RU, França, Canada.
<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2018&locations=US-CN-DE-GB-JP-FR-CA&start=2010>
- (3) **Missió de Nike, Inc.**
Aquí es troba tota la informació disponible sobre la Missió i propòsit de Nike, Inc.
<https://about.nike.com>
- (4) **Bill Bowerman. Quotes.**
"If you have a body, you're an athlete" Bill Bowerman
"Si tens cos, ets un atleta". *Bill Bowerman.*
<https://www.thebalancesmb.com/nike-mission-statement-and-maxims-4138115>
- (5) **Purpose Move Us. Nike, Inc.,**
El propòsit ens mou. Nike, Inc.
<https://purpose.nike.com>

- (6) **FY18 Impact Report. Nike, Inc.**,
Sumari Executiu Nike, 2019. Pàgina 3.
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_downloads/2019/05/Nike-Executive-Summary.pdf
- (7) **Knight, Phillip** (P.K); April 2.016. *Shoe Dog: a memoir by the Creator of Nike*. New York: Simon & Schuster.
- (8) **Nike News**. The source for the latest Nike, Inc., stories.
Nike, Inc., announces target of \$50 billion in revenues by the end of FY20
Nike, Inc., anuncia un objectiu de facturació de \$50 bilions per a l'any fiscal 2.020.
<https://news.nike.com/news/nike-inc-targets-50-billion-in-revenues-by-end-of-fy20>
- (9) **Fast Answers**. Form 10-K. U.S. Securities and Exchange Commission.
Respostes ràpides. Form 10-K. Comissió de Borses i Mercats dels Estats Units.
<https://sec.gov/fast-answers/answers-form10khtm.html>
- (10) **Employee Stock Purchase Plan**. Nike, Inc.
Pla de compra d'accions per a empleats. Nike, Inc.,
<http://pacificcapitalworks.com/articles/2019/7/24/a-few-mysteries-explained-nikes-transitioned-employee-stock-purchase-plan-espp>
- (11) **"Inside the Lines"** the Nike's Code of Conduct. Nike, Inc.
"Dintre de les línies" el Codi de Conducta. Nike, Inc.,
https://s1.q4cdn.com/806093406/files/doc_downloads/2019/05/Nike-Inside-the-Lines-Code-of-Conduct_May-2019.pdf
- (12) **World Economic Outlook 2.019. International Monetary Fund (IMF)**
Previsió Econòmica Mundial. 2.019. Fons Monetari Internacional (FMI)
<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>
- (13) **Parker, Mark.G** (M.P.); **Campion, Andrew** (A.C.) i **Abston, Chris. L.** (C.A.) (2.019).
Nike, Inc., 10-K Form. "A" PricewaterhouseCoopers LLP Consent of Independent Registered Public Accounting Firm (Part I. International Operations and Trade, sheet. 73); Portland, Oregon. **United States Securities and Exchange Commission.**
"A" PricewaterhouseCoopers LLP consentiment de la signatura de comptabilitat pública, registrada i independent. (Part I. Operacions internacionals i comercials, pàgina. 73);
Portland, Oregó. **Comissió de Borses i Mercats dels Estats Units.**