



GM enfoca su estrategia al largo plazo

Es difícil saber si General Motors, conocida por ser una empresa conservadora, aún estaría sentada sobre su reserva de efectivo de 25,200 millones de dólares (mdd) si el inversionista Harry Wilson no hubiera agitado las cosas dentro de la compañía.

Funcionarios de GM insisten en que ya estaban trabajando en un nuevo plan de asignación de capital cuando Wilson, el hombre clave del gobierno sobre la quiebra de GM, anunció que buscaría un asiento en la junta directiva de la empresa en nombre de un grupo de fondos de cobertura. Su objetivo declarado: obligar a GM a actuar de manera más agresiva, entre ello, hacer que devolviera más dinero a sus accionistas.

“Ya estábamos en camino de hacerlo de todos modos”, dijo Mary Barra a los periodistas en una conferencia de prensa por la mañana temprano hoy. Después de reunirse con accionistas en las últimas semanas, dijo: “Nos dimos cuenta de que estábamos muy alineados.” De hecho, el 4 de febrero GM ya había anunciado que aumentaría el dividendo trimestral en 20%, a 36 centavos por acción, y dijo que estudiaría nuevas medidas para aumentar el valor de los accionistas en la segunda mitad de 2014. No obstante, es más que probable que la amenaza de una lucha de poder distraer convenció a GM para moverse un poco más rápido de lo planeado. Por lo tanto, el anuncio de la automotriz sobre “devolver a los accionistas todo el flujo de caja disponible” – comenzando inmediatamente con una recompra de acciones por 5,000 mdd– es una especie de victoria para Wilson, quien retiró de inmediato su candidatura a la junta.

Sin embargo, no debe pasarse por alto el hecho de que GM puede permitirse el lujo de dar 10,000 mdd a sus accionistas (5,000 mdd a través de la recompra de acciones, 5,000 mdd en dividendos hasta el final de 2016), gracias a la administración eficiente que tiene estos días. Claro, hay desafíos –más notablemente el costo continuo de retiro del mercado de los vehículos más antiguos–, pero desde que salió de la bancarrota en 2009, GM tiene un historial probado de mejora del rendimiento y disciplina financiera. Es esa trayectoria la que le ha dado a Barra y al consejo directivo la confianza de que pueden mantener su crecimiento y recompensar a los accionistas al mismo tiempo.

“Durante los últimos cinco años hemos hecho un gran progreso en todos los aspectos del negocio”, dijo Barra. Y con mejores instrumentos financieros y análisis, la compañía ha sido capaz de tomar mejores decisiones estratégicas sobre dónde invertir su capital y cuándo mirar hacia otra parte. En los últimos 15 meses, por ejemplo, GM ha anunciado planes para sacar a Chevrolet de Europa, detener la producción de vehículos en Australia e Indonesia y reestructurar su negocio en Tailandia. Su negocio en Rusia, que alguna vez fuera uno de los más prometedores, ahora está bajo “revisión seria”. Esas decisiones eliminaron 500 mdd en pérdidas anuales y evitaron 1,500 mdd en inversiones durante los próximos cuatro años.

Tales acciones, dice el presidente Dan Amman, son “evidencia de que somos buenos administradores del capital de nuestros propietarios”. Si GM no piensa que puede ser rentable en un mercado determinado, no dudará en sacar, dijo. Hace unos años, GM carecía de los datos o de la perspicacia financiera para siquiera saber si se estaba haciendo dinero en todos los mercados. “Debido a la historia de GM, tenemos que hacer eso constantemente año tras año, y eso es lo que pretendemos hacer”, dijo Barra.

Debido a su rendimiento mejorado (y tal vez a la insistencia de Wilson), GM también dice que ahora se siente cómoda sobre su colchón de efectivo de 20,000 mdd o incluso menos, por debajo de su objetivo de entre 20 y 25,000 mdd. GM dijo que necesita alrededor de 8,000 mdd para ejecutar sus operaciones en un estado de equilibrio, pero puede generar suficientes ganancias antes de impuestos para cubrir sus necesidades anuales de gasto de capital, incluso durante etapas de crisis. Si es necesario, GM aún podría acceder a una línea de crédito de 12,000 mdd para imprevistos o para hacer frente a una profunda recesión.

El enfoque de GM ahora es seguir inyectando dinero al crecimiento de su negocio, con un retorno sobre el capital dirigido invertido (ROIC) de al menos 20%. GM planea dedicar 9,000 mdd a gastos de capital en 2015, frente a 7,000 mdd en 2014, lo que incluye inversiones en nuevas tecnologías y una cadencia de lanzamientos más agresiva en los próximos años. A largo plazo, GM espera hacer gastos de capital en el rango de 5 a 5.5% de ingresos anuales, similar a otros fabricantes de automóviles.

GM está en camino de mejorar sus ingresos en 2015 y aún espera alcanzar su objetivo para 2016, de 10% antes de impuestos en América del Norte, un regreso a la rentabilidad en Europa y mantener sus sólidos márgenes en China.

Al menos una de las principales agencias de calificación crediticia, Fitch Ratings, expresó su confianza en que GM puede proteger su balance y al mismo tiempo devolver dinero en cantidades sustanciales a sus inversionistas. Si el flujo de caja libre es más débil de lo esperado, Fitch cree que GM ajustará sus recompras de acciones para evitar que el colchón de efectivo baje del umbral de 20,000 mdd durante un periodo prolongado.

Si cayera debajo de esos 20,000 mdd, Fitch ha dicho que podría verse obligado a rebajar la calificación de crédito de GM.