

Tesla

Hoewel de meeste mensen het er over eens zijn dat de auto's van Tesla bijzonder mooi zijn, is het maar de vraag of een bedrijf dat mooie producten maakt ook een goede belegging is. Om hier een mening over te kunnen geven, zal ik Tesla weer beoordelen op 5 verschillende punten:

- Vooruitzichten sector
- Vooruitzichten onderneming
- Financiële situatie
- Waardering
- Koerspotentieel

Vooruitzichten sector

Hoewel de grote traditionele autobouwers er in het verleden nog sceptisch over waren, wordt het nu wel duidelijk dat elektrisch rijden in de toekomst de norm wordt. Het gebruik van benzine en dieselmotoren zal flink afnemen, is de verwachting van de meeste marktexperts. Daarnaast lijkt het er op dat de andere schone concurrent, het rijden op waterstof, de boot gemist heeft.

Wel laten de verkoopcijfers van Tesla en andere makers van elektrische auto's zien dat de verkoopcijfers nog steeds deels afhankelijk zijn van de subsidies die verstrekt worden op de aanschaf van elektrische auto's. Hier komt nog eens bij dat de gehele autosector zeer cyclisch is. Het is niet ondenkbeeldig dat na jaren van economische groei, de groei zal afvlakken en hiermee ook de verkoopaantallen van auto's. Vandaar mijn score van 1,5 punt.

Vooruitzichten onderneming

In relatief korte tijd heeft Tesla een ijzersterke reputatie opgebouwd. Ze maken bijzonder mooie auto's die als eerste een voor veel autorijders acceptabele actieradius hadden. Los van de financiële situatie, daarover later meer, heeft de onderneming een solide klantenbasis gecreëerd. Hier staat echter tegenover dat vooral Duitse autobouwers het potentieel van elektrisch rijden hebben ingezien en op grote schaal zijn gaan investeren. De komende jaren zullen Volkswagen, BMW en Mercedes (mijns inziens de belangrijkste concurrenten van Tesla) zeer veel nieuwe modellen introduceren die volledig elektrisch zijn. Hierdoor kunnen de toekomstige verkopen van Tesla onder druk komen te staan. Score: 1 punt.

Financiële situatie

Kijken we naar de financiële situatie van Tesla dan ontstaat er een geheel ander beeld. Hoewel de omzet bijzonder hard toeneemt, nemen ook de kosten en vooral de investeringen hard toe. Sterker nog, de kosten en investeringen nemen sneller toe dan de omzet, waardoor de verliezen oplopen. Vanwege deze verliezen en de aanzienlijke investeringen die gedaan worden, heeft Tesla vorig jaar een behoorlijke negatieve kasstroom gerealiseerd. Er werd in totaal bijna 3,5 miljard dollar meer uitgegeven dan dat er aan geld binnen kwam. Dit geld wordt uit de aanwezige kaspositie gehaald. Zodra de kaspositie echter op raakt, moet de onderneming vervolgens weer geld ophalen in de vorm



van schulden of nieuw uit te geven aandelen. Zoals het er nu uitziet, is het geld aan het einde van dit jaar op. Mocht het Tesla niet lukken om nieuwe geldschieters te vinden, dan zal het bedrijf bankroet gaan. Waarschijnlijker is echter dat Tesla een nieuwe aandelenemissie zal doen al dan niet in combinatie met extra bankfinanciering.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Omzet in \$ miljoen	2.013	3.198	4.046	7.000	11.759	19.218
Nettowinst in \$ miljoen	-74	-294	-889	-675	-1.961	-1.637
Winstmarge	-4%	-9%	-22%	-10%	-17%	-9%
Kaspositie in \$ miljoen					3.368	
Kasstroom					-3.475	

Bron: Reuters; JP Morgan

Productie moet omhoog

Het beste zou natuurlijk zijn als Tesla haar productie weet te verhogen en hierdoor meer auto's kan verkopen. Los van de leeglopende kas, zit hier het grote probleem van Tesla. In 2016 ging Tesla er nog vanuit dat zij circa 10.000 auto's per week van Model 3 zou gaan produceren. Inmiddels heeft de onderneming haar productiedoelstelling flink neerwaarts bijgesteld naar 5.000. Voor de goede orde, in het eerste kwartaal van dit jaar produceerde Tesla slechts circa 700 auto's van Model 3 per week. Zolang Tesla niet in staat is de productie aanzienlijk te verhogen naar minimaal haar eigen doelstelling zal de onderneming te weinig omzet behalen en hierdoor te veel verlies maken.

Waardering en koerspotentieel

Aangezien Tesla geen winst maakt, is het lastig om te kijken naar de traditionele waarderingmethode, te weten de koers/winst verhouding. Maar zelfs als Tesla haar productie en winst weet te verhogen, dan nog is het aandeel bijzonder prijzig. De consensus verwachting is dat Tesla pas in 2019 een winst zal weten te behalen. Analisten gaan uit van een winst per aandeel van \$ 1,85. Bij een aandelenkoers van 280 dollar is dat een verwachte koers/winstverhouding van 150 voor 2019. Er is dus wel erg veel goed nieuws in geprijsd. Hoewel de meningen zeer uiteen lopen, bedraagt het gemiddelde koersdoel \$ 317. Vandaar dat ik voor koerspotentieel toch nog 1 punt geef.

Score: 3,5 punten

Ondanks de mooie auto's die het bedrijf maakt, vind ik het aandeel te riskant. Vandaar slechts 3,5 punt.



VAN LIESHOUT & PARTNERS

VERMOGENSBEHEER

Vooruitzichten sector	1,5	(0 tot en met 2)
Vooruitzichten onderneming	1	(0 tot en met 2)
Financiële situatie	0	(0 tot en met 2)
Waardering	0	(0 tot en met 2)
Koerspotentieel	<u>1</u>	(0 tot en met 2)
Totaal	3,5	

drs Richard de Jong RBA is directeur vermogensbeheer bij en mede eigenaar van Van Lieshout & Partners N.V. Meer informatie kunt u vinden op www.lieshout-partners.nl. De informatie in dit artikel is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies, of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.