

een boost van zou moeten krijgen. En daarmee de zo noodzakelijke infrastructuur van snellaadstations en andere oplaadpunten. Tesla heeft daar in de VS al veel in geïnvesteerd. In Nederland is Fastned, een bedrijf van ondernemer Bart Lubbers (inderdaad, zoon van), bezig met het uitrollen van een dergelijk netwerk. Het bedrijf heeft ruim 200 licenties gekocht voor snelweglocaties en daarvan zijn er nu zo'n 20 gebouwd.

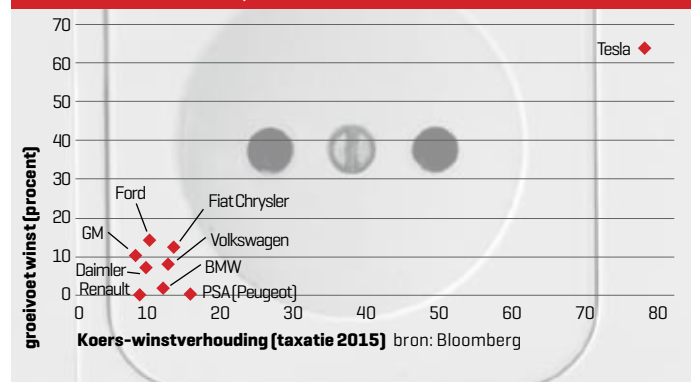
Een bedrijf als GM kan veel leren van Tesla. Sommigen beweren dat Tesla eigenlijk geen auto's maakt, maar computers met wielen. De Tesla Model S staat continu in verbinding met de fabrikant. Laatst baarde het bedrijf nog opzien door bekend te maken dat alle auto's een software-update kregen waardoor ze wat sneller werden. Daarvoor hoefde niemand langs de garage.

### TRADITIONELE MERKEN

Voor een goede beoordeling van het aandeel General Motors kunnen beleggers uiteraard nog niet om de ontwikkelingen bij de benzineauto's heen. Daar is GM flink aan het snijden geweest in het aantal merken en modellen, met als doel de efficiëntie te verbeteren. Dat was nodig, want GM ging tijdens de kredietcrisis failliet. Het bedrijf keerde al in 2010 sterk afgeslankt aan de beurs terug en het aandeel heeft weer hetzelfde tickersymbool (GM). Wie

## Waarderingen autofabrikanten

GM IS DE GOEDKOOPSTE, TESLA DE DUURSTE



echter voor 2008 aandelen GM had, heeft daar weinig meer aan, die blijven waardeloos.

Het nieuwe GM heeft minder schuld dan het oude had en is verlost van dure afspraken met werknemers op gebied van ziektekosten en pensioenen. Van de acht grote merken die het oude GM voerde, zijn er nog maar vier over: Cadillac, Buick, GMC en Chevrolet. Het merk Cadillac is opnieuw gepositioneerd: de oude modellen zijn vervangen door versies op een hoger (luxer) niveau. GM is helemaal terug, de merken zijn bezig aan een opmars op de thuismarkt en in China, en in 2013 werden voor het eerst weer meer auto's verkocht dan het oude bedrijfsrecord dat sinds 1978 op 9,55 miljoen stond.

Nu wordt het oudste merk uit de stal, Buick, aangepakt. In de VS worden nog maar vijf modellen gevoerd, en daarvan is de compacte SUV de Buick Encore een grote hit. Verkopen van dit model namen met 53 procent toe in 2014. Wereldwijd is Buick ook een succesverhaal. In China verkoopt het merk al jaren uitstekend, en in Europa worden verschillende modellen verkocht onder de merknaam Opel. Opel Mokka is de Europese naam van de Buick Encore.

### CONCLUSIE

Het aandeel General Motors is met een koers-winstverhouding van 7,5 (taxatie 2015) de goedkoopste van de Amerikaanse en Europese concurrenten. Dat is opvallend, want

GM is niet het bedrijf waarvan door analisten de laagste groei wordt verwacht.

In 2014 wist GM haar winst te verdubbelen en het bedrijf lijkt er definitief bovenop. De jaaromzet steeg naar 156 miljard dollar. Toch was het een jaar met twee gezichten: in de VS werden de verkopen van grotere auto's in het laatste kwartaal geholpen door de dalende olieprijs, in Europa werd het concern getroffen door een sterk dalende omzet in Rusland. Per saldo werd 3,05 dollar per aandeel verdiend en GM kondigde aan dat het dividend met 20 procent zal worden verhoogd. De verwachting is dat de winst per aandeel in 2016 is aangegroeid tot 4,71 dollar. En dan moet de Chevy Bolt nog in productie gaan.

Tesla is het duurste aandeel van het negental dat in de grafiek wordt getoond. Het stipje Tesla zweeft op eenzame hoogte, ver van de puntenwolk met de 'oude' automerken. Op 75 keer de verwachte winst voor 2015 is het aandeel Tesla tien keer zo duur als een aandeel GM. Maar de winst per aandeel groeit volgens analisten van een halve dollar in 2014 naar 5,67 dollar in 2016. Daarmee gaat Tesla in dat jaar GM voorbij in winst per aandeel. Voor 2017 wordt zelfs meer dan 8 dollar verwacht. Dan staat het aandeel op 200 dollar in eens nog maar 25 keer de winst en dat klinkt al heel wat minder duur.

## 10-PUNTEN-CHECK

### GENERAL MOTORS (GM)

Winst per aandeel groeit 10% per jaar tot \$ 4,71 in 2016 ●

Kan beter, EBITDA-marge structureel onder 10 procent ●

Totale schuld € 41 miljard, € 28 miljard cash ●

Omvang van het bedrijf maakt overname onwaarschijnlijk ●

Aandelen van automakers zijn zeer gevoelig voor economisch nieuws ●

3,7 procent ●

Niet duur: 7,5 keer de verwachte winst per aandeel 2015 ●

Positief: 13 kopen, 8 houden, 3 verkopen ●

GM beweegt al bijna twee jaar zijwaarts ●

Presentatie van de Chevrolet Bolt voedt de fantasie ●

GM is van de traditionele automakers een van de aantrekkelijkste keuzes



### 1 GROEIKANSEN

2 WINSTGEVENDHEID

3 BALANS

4 KANS OP OVERNAME

5 RISICO'S

6 DIVIDENDRENDEMENT

7 WAARDERING AANDEEL

8 ADVIEZEN ANALISTEN

9 TECHNISCH BEELD

10 RECENTE ONTWIKKELINGEN

CONCLUSIE

### TESLA (TSLA)

● Winst per aandeel 2016 is 10 keer die van 2014: \$ 5,67

● Gaat vooruit, EBITDA-marge in 2015 geschat op 12,5 procent

● Totale schuld \$ 2,4 miljard, \$ 2,3 miljard cash

● Niet uit te sluiten, traditionele automaker kan interesse krijgen

● Weggeven patenten kan concurrentie ook te veel helpen

● Tesla keert nog geen dividend uit

● Niet goedkoop: 75 keer de verwachte winst 2015

● Positief: 13 kopen, 7 houden, 2 verkopen

● TSLA viel eind vorig jaar uit de sterke uptrend en verloor bijna 30%

● Tegenvallers in China, Japan lijkt in te zetten op waterstof

Tesla oogt duur, maar de groeiverwachtingen rechtvaardigen de prijs