



DE WAARDE VAN TESLA IN 2030 BIJ DRIE SCENARIO'S

Scenario	Elon Musk	Optimistisch	Gemiddeld	Pessimistisch
Aantal auto's, 2030	20	12	7	5
Marktaandeel, 2030	20%	12%	7%	5%
Omzet, 2030	\$ 1.185	\$ 718	\$ 346	\$ 176
Brutomarge, 2030	36%	36%	32%	24%
Operationele winst, 2030	\$ 356	\$ 216	\$ 76	\$ 31
Operationele marge, 2030	30%	30%	22%	17%
WACC	13%	13%	13%	13%
Intrinsieke waarde	\$ 1.891	\$ 1.180	\$ 424	\$ 146
Aantal verwaterde aandelen uitstaand	3,5 mld.	3,5 mld.	3,5 mld.	3,5 mld.
Waarde per aandeel	\$ 545	\$ 340	\$ 122	\$ 42
Koers	\$ 122	\$ 122	\$ 122	\$ 122
potentieel	345%	178%	0%	-66%

Bron: jaarverslagen Tesla, analistentaxaties Bloomberg, IHS Markit, eigen berekeningen VEB.

Slotkoers: 13 januari. Aantal auto's in miljoenen, bedragen in miljarden dollar (behalve waarde per aandeel en koers). In het Elon Musk-scenario zijn verdere schaalvoordelen buiten beschouwing gelaten.

welke verwachtingen in de huidige beurskoers zijn ingeprijsd.

Dat de koers gelijk is, betekent niet dat beleggers in dat geval geen rendement hoeven te verwachten. De toekomstige kasstromen worden verdisconteerd tegen 13 procent. Omdat Tesla vrijwel volledig (99 procent) met eigen vermogen is gefinancierd, is dat ook het verwachte jaarlijkse rendement voor de belegger bij deze aannames.

TESLA IS ONDER DE GESCHETSTE AANNAMES NIET MEER OF MINDER WAARD DAN DE KOERS OP DE BORDEN

UITSCHIETERS

Het rekenmodel laat zien dat Tesla in 2030 grofweg 6,9 miljoen auto's moet verkopen om een beurskoers van 122 dollar te rechtvaardigen. Dat levert een omzet op van 346 miljard dollar. Op die omzet moet het een marge van 22 procent verdienen (dus 76 miljard dollar).

Natuurlijk denkt niet iedereen hetzelfde over de toekomst van Tesla. Indien het bedrijf meer auto's weet te verkopen, rolt er

logischerwijs een hogere waarde uit het model. Zo zijn er analisten die menen dat Tesla in 2030 een omzet van 718 miljard dollar zal boeken en daar een operationele winst van 216 miljard dollar aan zal overhouden (marge 30 procent). Als we dergelijke prognoses invoeren in het DCF-model, dan is Tesla 340 dollar per aandeel waard. Topman Musk heeft zelfs een scenario geschetst waarin Tesla 20 miljoen auto's verkoopt in 2030. De omzet zou dan kunnen toenemen tot 1.185 miljard dollar. In dat extreem positieve scenario is een waarde per aandeel van 545 dollar mogelijk.

Maar een minder rooskleuring scenario kan zich ook voltrekken. Als Tesla veel minder auto's verkoopt en een lagere winst boekt, is het aandeel logischerwijs veel minder waard. Een meer pessimistische analist verwacht bijvoorbeeld dat de omzet en winst blijven steken op respectievelijk 176 en 31 miljard dollar (marge 17 procent). Tesla is in dat geval maar 42 dollar per aandeel waard.

de inkoop van grondstoffen als lithium, kobalt en nikkel door de inflatie duurder, wat zorgt voor druk op de winstgevendheid.

3 INVLOED STIJGENDE RENTE

Tesla heeft ook last van de stijgende rente. Dat merkt het in de verkoop, het wordt duurder om een auto te leasen. Maar een hogere rente betekent ook dat kasstromen in de toekomst minder waard worden. De vrije kasstroom wordt verdisconteerd tegen de WACC, waar de rente onderdeel van uitmaakt. Kleine verschillen in de WACC hebben grote invloed op de waardering.

Analisten moesten door de gestegen rente dan ook hun koersdoelen aanpassen.

4 ELON MUSK

De man die Tesla opbouwde, is inmiddels misschien wel het grootste risico geworden. Musk verkocht recent een enorm aantal van zijn Tesla-aandelen (voor ongeveer 40 miljard dollar) om zijn aankoop van Twitter te financieren. De topman heeft een enorm brein, maar er gaan maar 24 uur in een dag. Door de verkoop vrezende beleggers dat zijn aandacht naar Twitter verschuift. Dat gaat ten koste van Tesla.