

## Risultati stellari per Tesla, tutti pazzi per l'auto elettrica (ma il titolo frena)

24 luglio 2020

di [Gaia Giorgio Fedi](#)



5,3 min

**La società polverizza le stime e con il quarto utile Gaap consecutivo si candida a entrare nell'S&P. Ma la reazione del mercato è fredda. Per gli esperti il titolo è promettente, ma per alcuni la valutazione è eccessiva**



Carlo De Luca, responsabile Asset

Management Gamma Capital Markets

Sull'onda di un lungo rally Tesla ha superato Toyota come capitalizzazione e, con un valore di mercato di circa 304 miliardi di dollari, è ora secondo Factset la dodicesima compagnia statunitense più grande. Un rally che ha fatto storcere il naso a molti, convinti che sul titolo della compagnia di Elon Musk ci sia una bolla simile a quelle viste sulle valutazioni delle dot.com nel 2000, e ha scatenato gli shortisti. Ma che secondo gli esperti interpellati da FocusRisparmio non è così

bizarro: la società, alla luce delle sue prospettive di business e di evoluzione delle voci di bilancio, è davvero promettente. Una visione che parrebbe confermata dagli ultimi risultati della società, che nonostante la pandemia ha polverizzato le attese riportando nel secondo trimestre un utile di 2,18 dollari per azione (rispetto a previsioni di 3 centesimi), con un utile netto complessivo di 104 milioni di dollari secondo i principi contabili Gaap. E con un intero anno di profitti Gaap (anche se escludendo questo tipo di contabilizzazione la società finora non aveva ancora raggiunto il breakeven) adesso Tesla ha le carte in regola per entrare nell'indice S&P 500. Eppure la reazione del mercato è stata fredda e il titolo dopo un avvio brillante nell'afterhours ha chiuso in calo del 5%. Il motivo? Per alcuni analisti il titolo ha corso troppo.

**Carlo De Luca**, responsabile Asset Management Gamma Capital Markets, riflette sul fatto che la forte performance del titolo è proprio legata alla bontà dei risultati che la società continua a registrare, e dal fatto che di recente Elon Musk avesse detto ai dipendenti che la società era vicina al breakeven. “Lo straordinario rally da inizio anno, dunque, potrebbe essere giustificato dalla forte leadership di mercato dei veicoli elettrici già instaurata da diversi anni. Infatti, tra i principali vantaggi di Tesla, c'è sicuramente la tecnologia già avanzata e persistente nella produzione di veicoli elettrici: il rallentamento, causato dalla pandemia globale da parte dei principali competitor nel rilasciare quest'anno auto elettriche, ha permesso all'azienda di Elon Musk di raggiungere risultati sorprendenti da inizio anno, concedendo ulteriori spazi di crescita per il titolo nel breve periodo, incentivata dalle riaperture delle economie globali e, in particolare, da quella cinese che, essendo uno dei principali mercati di vendita dell'azienda californiana, si prevede possa vedere aumentare i propri ricavi in estate, quando le misure restrittive andranno sempre più ad allentarsi”, commenta De Luca.

Attenzione però: secondo l'esperto con l'avanzare degli anni “questo vantaggio va sempre più scemando dato che la tecnologia risulta essere sempre più semplice da replicare e sempre più economica e molte case automobilistiche sapranno piazzarsi a prezzi molto più competitivi di Tesla e, magari, anche offrendo più servizi”. I principali carmaker, infatti, stanno convertendo le loro produzioni all'elettrico approfittando degli incentivi per la mobilità sostenibile. “Nel lungo termine, i prezzi troppo elevati dei modelli Tesla e la concorrenza sempre più pressante delle altre case automobilistiche potrebbero decretare una diminuzione delle quote di mercato dell'azienda Californiana”, sostiene De Luca. Aggiungendo che, in ogni caso, il titolo ha una capitalizzazione spropositata rispetto al fatturato.

**“Un produttore di software su quattro ruote”**



Marco Simion, gestore del fondo bilanciato

flessibile Zest Global Opportunities

La pensa diversamente Marco Simion, gestore del fondo bilanciato flessibile Zest Global Opportunities, che anche dopo il recente vertiginoso rally non ritiene Tesla un titolo sopravvalutato. “Chi pensa che lo sia basa il suo giudizio su un errore di fondo: quello di considerare la società come un carmaker, quando in realtà è di fatto una società di software. Una società che produce software su quattro ruote”, afferma Simion, sostenendo che alla base di Tesla c’è una progettazione di lungo termine coerente, che renderà l’azienda sempre più competitiva. “Tesla ha caratteristiche che la rendono unica e promettente: è l’unica che ha pensato sin dal suo esordio all’auto elettrica (e non alla successiva conversione da auto endotermica a elettrica); ha fatto progressi enormi sulla tenuta delle batterie, riuscendo a raggiungere su un modello un mileage che supera i 500 chilometri di autonomia; è l’unica società che ha un database enorme di dati sulla guida autonoma, che può diventare un enorme punto di forza perché nella guida autonoma l’apprendimento è essenziale; è la prima ad aver annunciato di aver raggiunto il livello 5 per la guida autonoma (il massimo)”, argomenta Simion.

E ancora, spiega, è l’unica con un software così avanzato da gestire carica e ricarica; ha delle batterie non paragonabili a quelle di altri veicoli elettrici, impiega chip in silicon carbide di Stm che migliora l’efficienza del motore elettrico in termini di consumo, un enorme vantaggio competitivo. “Se leggiamo tutti questi fattori alla luce dell’enorme interesse che c’è oggi – e che sarà sempre più evidente in futuro – su tutto ciò che è green, capiamo le enormi potenzialità di questo titolo”.

#### **Fonti di ricavo non immediatamente visibili**

Simion sottolinea anche che quando si guarda ai ricavi della società non ci si deve fermare alle vendite di auto, perché Tesla guadagna anche dagli upgrade via satellite da 7mila euro sulle guide autonome. “Tra le altre fonti di ricavo non immediatamente visibili ci sono le supercharge, le colonnine con cui si può fare una ricarica del 60% della batteria in una decina di minuti, con cui si può creare un enorme indotto”, aggiunge. Inoltre, la nuova Giga Factory in Cina, basata su principi di massima efficienza, abatterà enormemente i costi, e l’installazione di una fabbrica analoga a Berlino aiuterà ulteriormente a ridurre il costo di produzione. “L’ebitda margin del 2019 era già del 20,9%, ma se si applica la legge di Wright (secondo cui i costi diminuiscono in maniera esponenziale in funzione della produzione cumulata) possiamo proiettare un raggiungimento di

gross margin del 40% nel 2024”, sostiene Simion, che nel suo fondo ha puntato fortemente su titoli innovativi e di tecnologie disruptive, tra cui Tesla, su cui ha mantenuto posizioni anche durante la fase più dura della crisi Covid; dall’inizio dell’anno il fondo ha realizzato una performance del +24% (al 17/7/20).

#### **Un settore in ascesa (e i competitor non restano a guardare)**



Randeep Somel, Associate Portfolio Manager del Team azionario di M&G Investments

Resta inoltre il fatto che il settore dei veicoli elettrici in generale è in ascesa. “I mercati finanziari hanno capito che i veicoli elettrici si avviano a diventare mainstream, e probabilmente molto prima di quanto non si pensi”, commenta Randeep Somel, Associate Portfolio Manager del Team azionario di M&G Investments. “Quattordici paesi hanno annunciato il divieto assoluto dei veicoli ICE (motore a combustione interna)”, continua l’esperto, specificando che tra questi ci sono la Francia che ha annunciato un divieto per il 2040, il Regno Unito per il 2035 e i Paesi Bassi per il 2030. Questo approccio regolatorio dà una spinta al settore che “si riflette meglio in Tesla, l’unica casa automobilistica che si concentra esclusivamente sui veicoli elettrici”, spiega Somel.

Certo, finora i risultati di bilancio non erano sensazionali, ma l’esperto osserva che “Tesla ha avuto problemi con l’aumento della produzione e anche con la gestione del suo flusso di cassa nella sua fase di espansione”. Ma adesso la società sta generando un flusso di cassa positivo, “mentre prima doveva continuare a ricorrere ai mercati finanziari per contribuire a finanziare le sue operazioni”. Inoltre, tutti i marchi di auto più noti “sono ancora rimasti indietro rispetto a Tesla in termini di capacità nei veicoli elettrici, anche se si stanno ora impegnando per cercare di migliorare la loro offerta”. L’industria automobilistica non ha un track record di profitti particolarmente elevati, anche per la forte competizione, e Tesla è riuscita a distinguersi dalla massa degli altri carmaker, anche se questi ultimi stanno investendo molto per recuperare. Ma anche Tesla non resterà a guardare: “oggi è vista come un marchio di nicchia, ma il suo obiettivo rimane quello di essere un produttore di massa”, ricorda Somel, affermando che le valutazioni dell’azienda dipenderanno molto dalla velocità con cui le case automobilistiche affermate potranno recuperare il ritardo con le proprie offerte di veicoli elettrici.