

Porsche, Bentley – produkci elektromobilů v horizontu dvou až tří let.

Projídaní hotovosti

Asi největším problémem pro investora je neprofitabilita Tesly. Firma není schopná generovat hotovost (viz graf Jak Tesla hospodaří). V letošním roce ztrácí zhruba 11 tisíc dolarů provozní hotovosti na každém vyrobeném modelu. Když k tomu připočteme investiční výdaje, Tesle letos ubyla víc než 1 miliarda dolarů.

Ve většině jiných firem by se za této situace vydal management cestou snižování nákladů. Musk naopak zvolil cestu vydávání nových akcií. Jenže ani takto získaný kapitál nebude určitě stačit. Za prodej 2,1 milionu nových akcií získala Tesla půl miliardy dolarů. Odhaduji, že jí tato hotovost vydrží maximálně na rok.

Spoustu peněz spolkla nová „Gigafactory“ na baterky, kterou, jak tvrdil Musk, firma nutně potřebuje. Zdroje na výstavbu továrny Tesla získala pomocí vydání nových konvertibilních dluhopisů. Teď má továrna kvůli většímu vytížení produkovat i baterky pro domácnost. V pořádku, proč ne. Jenže výroba se spustí až v roce 2016, takže návratnost je zatím v nedohlednu. Zatím ani nevíme, s jakou marží chce vůbec produkovat – tedy jestli vůbec bude generovat nějakou hotovost.

Rozpaky na burze

Také počáteční nadšení z akcií Tesly na burze začíná pomalu chladnout. Podle posledního reportu je každá čtvrtá akcie této společnosti, která se obchoduje na burze, short – investoři spekulují stejně jako já na pokles. Dohromady jde o 25,6 milionu akcií, které jsou prodány s předpokladem budoucího poklesu ceny. Doporučení na Teslu snížily banky Barclay's i Morgan Stanley, což jejím akciím také moc nepomohlo.

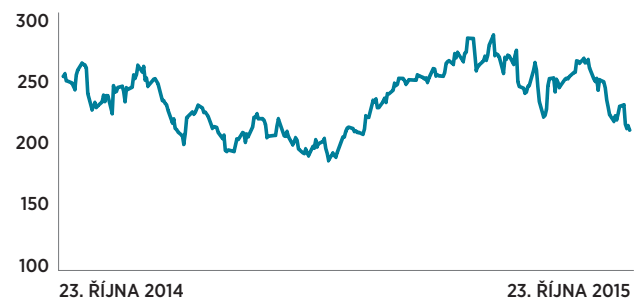
Po strmém růstu v roce 2013 teď akcie stagnují, nebo spíš klesají (viz graf Tesla na newyorské burze). Rychleji se propadly hlavně v posledních týdnech, které uběhly od premiéry modelu X. Tomu se zatím nepovedlo vytvořit do datečnou novou poptávku a začíná přetahovat zákazníky předchozímu modelu S. Na konci října, tedy v době uzávěrky tohoto vydání, se akcie Tesly obchodovaly za 211 dolarů, přitom ještě letos v létě překračovaly 280 dolarů.

Není to Jobs

Už jsem říkal, že Elon Musk je kromě jiného skvělý marketingový guru. V jeho podání vypadají i nereálné věci fantasticky a přesvědčivě. Je to propagátor, člověk schopný strhnout davy. Kdyby existovala soutěž „CEO, co nejvíce tweetuje“, jistě ji vyhraje on. Na svém twitterovém účtu – a nejen tam – dělá všechno pro to, aby

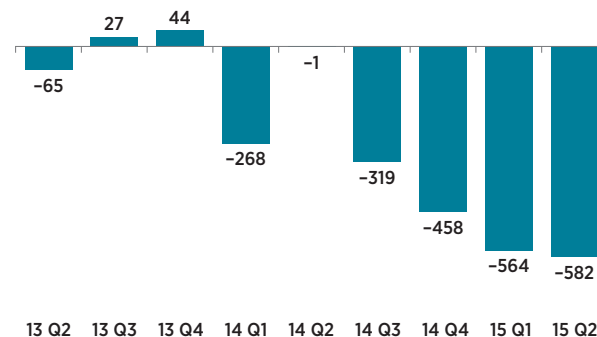
TESLA NA NEWYORSKÉ BURZE

CENA AKCIE V USD



JAK TESLA HOSPODAŘÍ

PENĚŽNÍ TOKY V MILIONECH USD



maximalizoval prodeje svých aut. Někdy to se svou snahou ale dost přehání. Třeba nedávná nabídka na odměnu 1000 dolarů pro každého, kdo doporučí nového klienta, který si sedan koupí, patří spíše k prodejní technice multi-marketingových produktů Herbalife než k růstové společnosti, za kterou se Tesla určitě považuje.

Spousta lidí pokládá Teslu za disruptora, za nový Apple. Já tvrdím, že to nový Apple není. S Applem má společné hlavně to, že prodej jejích výrobků je založený na sexy image a ohromné fanouškovské základně. Také Steve Jobs dokázal prodat zákazníkům nový iPhone za neuvěřitelných 20 tisíc korun. Jenže tady podobnost končí. Jobs měl na každém prodaném kusu marži nad 40 %. Tesla má marži před zdaněním přibližně 13 %. To je na automobilový mainstream hodně, ale na prestižní high-end výrobu to nestačí.

Mnoho investorů používá při výpočtu tržní hodnoty Tesly prémii, která podle mého názoru neodpovídá realitě. Domnívám se, že si za současných podmínek firma nezíská zásadní tržní podíl a nezačne generovat hotovost. Další kapitálová injekce je nevyhnutelná.