



Tesla, Inc. – американская компания, один из наиболее известных производителей электрокаров в мире. Также Tesla поставляет зарядные станции для электромобилей и различные решения в области экологически чистой энергии через свою дочернюю компанию SolarCity. В связи с вероятным ухудшением операционных показателей компании, снижением налоговых льгот для покупателей электромобилей Tesla, а также высокой долговой нагрузкой аналитики QBF установили целевую цену на акции Tesla на октябрь 2019 года в \$230 и присвоили им инвестиционный рейтинг SELL.

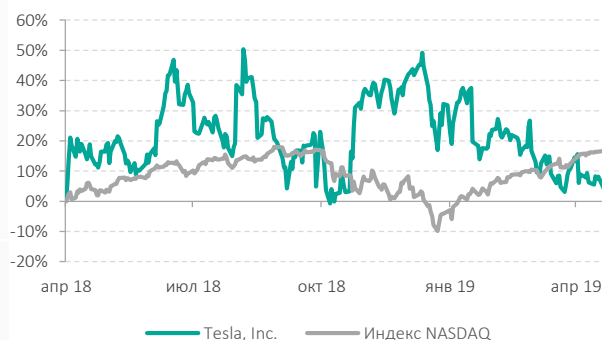
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал падения	Stop Loss	Доля в портфеле
24.04.19	NASDAQ	TSLA	\$264.4	\$230	13,0%	\$282	2%

3 апреля 2019 года Tesla представила операционные результаты за I квартал 2019 года. Несмотря на рост продаж электромобилей в годовом выражении, показатель сократился на 31% к/к до 77,1 тыс. автомобилей из-за задержек поставок в Европе и Китае. Кроме того, спрос на автомобили компании снизился за январь-март текущего года на фоне уменьшения размера федерального налогового кредита для покупателей электрокаров Tesla с \$7,5 тыс. до \$3,75 тыс. Tesla ожидает, что данные факторы окажут негативное влияние на чистую прибыль в I квартале 2019 года.

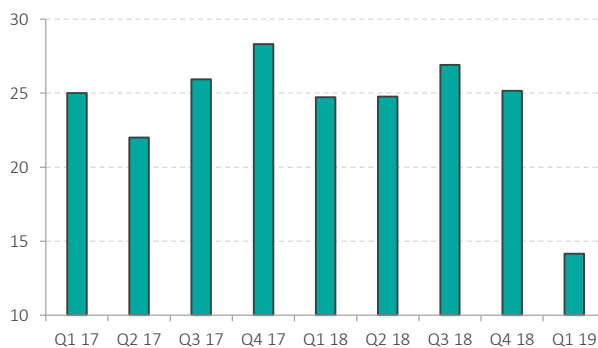
4 февраля 2019 года Tesla сообщила о приобретении производителя электрических батарей и их компонентов Maxwell Technologies за \$218 млн. Благодаря данной сделке Tesla планирует снизить расходы на производство аккумуляторов, которые при этом будут более высокого качества. В долгосрочной перспективе данная сделка является положительным фактором. Тем не менее в среднесрочной перспективе компании необходимы денежные средства, чтобы погасить свои значительные долговые обязательства. При этом снижение продаж электрокаров Model S и X в I квартале 2019 года также вызывает беспокойство, поскольку их маржинальность выше, чем у Model 3, следовательно, каждая проданная Model S и X приносила более высокую чистую прибыль.

30 января 2019 года Tesla представила финансовую отчетность за IV квартал и 12 месяцев 2018 года. Годовая выручка компании расширилась на 82,5% г/г до \$21,5 млрд, в то время как чистый убыток сократился на 52,6% г/г до \$1,1 млрд.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ TESLA, INC. И ИНДЕКСА NASDAQ, %



ПОКВАРТАЛЬНАЯ ДИНАМИКА ПРОДАЖ MODEL S И X С 2017 ПО 2019 ГГ., ТЫС. АВТОМОБИЛЕЙ



Причины занять короткую позицию по акциям Tesla, Inc.:

- В I квартале 2019 года, вероятно, будет зафиксирован убыток, хотя изначально руководство компании планировало получить чистую прибыль.
- В текущем году Tesla ожидает меньшего объема продаж Model S и Model X по сравнению с годом ранее.
- Проект федерального бюджета США на 2020 год не предусматривает выплаты налоговых льгот на покупку новых электромобилей, в связи с чем операционные результаты компании могут продолжить ухудшаться в средне- и долгосрочной перспективе.

Риски:

- Повышенный спрос на электромобили Tesla в Китае на фоне вероятного разрешения торгового конфликта между КНР и США.
- Принятие законопроекта о расширении федеральных налоговых льгот для покупателей электромобилей.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млрд	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	CAGR 2015-2020
Выручка	4,0	7,0	11,8	21,5	26,0	31,9	51,2%
ЕБИТДА	-0,3	0,3	0,2	1,6	2,8	4,0	-
Чистая прибыль, скорр.	-0,9	-0,7	-1,8	-0,9	0,3	1,2	-
EPS, \$/акция	-	-	-	-	2,00	6,76	-
Чистый долг	1,4	3,5	6,8	8,3	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	Сектор 2019 Est
P/E	-	-	-	-	217,2	47,3	7,6
EV/ЕБИТДА	-	115,5	363,1	40,7	24,2	16,7	10,7
ND/ЕБИТДА	-	10,2	40,9	5,0	3,0	2,1	3,2
Чистая рентабельность	-22,0%	-10,4%	-15,6%	-4,1%	1,0%	3,8%	3,4%
Рентабельность по ЕБИТДА	-7,3%	4,8%	1,4%	7,7%	10,7%	12,6%	11,0%

Источник: Bloomberg

ООО ИК «КьюБиЭф»

Представленная информация не является предложением для совершения сделок, тем не менее рекомендуется от имени ИК как профессионального участника рынка ценных бумаг не передавать материал, содержащий сведения о ценных бумагах, ограниченных в обороте, не квалифицированным инвесторам.

Квалифицированными инвесторами являются некоторые виды организаций в силу закона, а также физические и юридические лица, признанные в установленном порядке квалифицированными инвесторами.

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации, не учитывает портфель, опыт, знания клиента, его отношение к риску и доходности и может не подходить инвестору. Упомянутые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей инвестора.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения. Перед принятием инвестиционного решения необходимо тщательно взвесить свое финансовое положение, чтобы получить полное представление о возможных рисках, а также удостовериться в том, что выбранные продукты и/или ценные бумаги и/или финансовые инструменты отвечают Вашим потребностям и ситуации.

Любая приведенная информация, мнения и оценки являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту.

Содержание Обзора приводится исключительно в информационных целях и не является рекламой ценных бумаг и/или иных финансовых инструментов и/или финансовых услуг. Никакая часть Обзора не рассматривается и не должна рассматриваться как предложение со стороны Компании о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов, продуктов или услуг какому-либо лицу.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.