

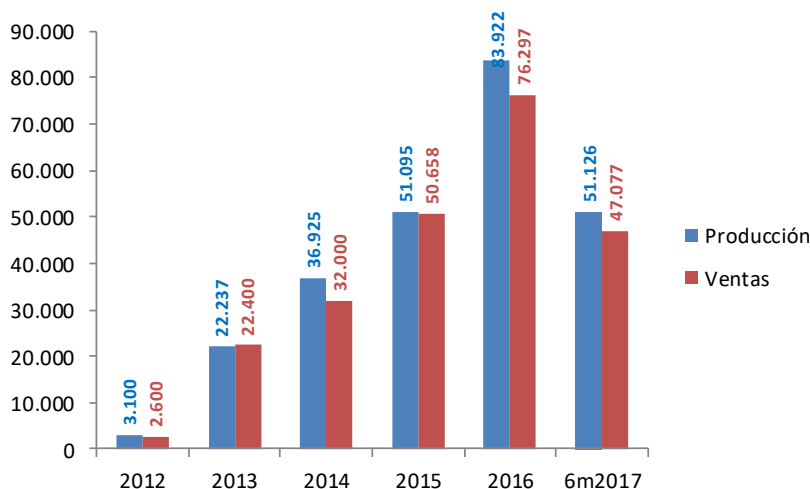
La revolución de los vehículos eléctricos: el caso TESLA

1. Tesla: breve caracterización de la empresa

La automotriz estadounidense Tesla -cuyo nombre deriva del célebre ingeniero serbio-estadounidense Nikola Tesla (1856-1943)- fue fundada hace apenas 14 años, en 2003, por un grupo de ingenieros del Silicon Valley, y tiene base en Palo Alto (California). La empresa postula como su objeto principal la intención de avanzar en la transición mundial hacia la utilización de fuentes de energía sustentable a nivel general: en este sentido, han desarrollado vehículos 100% eléctricos con conducción automática, prolongada autonomía y sin emisiones contaminantes, con elevados estándares de seguridad. Luego de su primer modelo Roadster -un automóvil deportivo-, en 2012 Tesla comenzó a producir su segundo vehículo, el automóvil sedán Model S, y luego en 2015 lanzó el SUV (sport utility vehicle) Model X; en julio 2017 inició la fabricación de las primeras unidades de su nuevo Model 3, un sedán económico con el que aspira a dar el salto hacia un proceso masivo de producción (en buena parte en virtud de ser un modelo con un precio de venta notoriamente inferior a los anteriores -U\$S 35.000-), con la pretensión de ganar mayores cuantías de mercado automotriz, y del de vehículos eléctricos en particular (el cual es liderado mundialmente por la china BYD Auto). Además, Tesla ha desarrollado una significativa red de estaciones (principalmente en Estados Unidos, y en menor escala en Europa) para la recarga de las baterías de litio que impulsan sus vehículos: se la denomina Supercharger, y se ubica en distinto tipo de carreteras y rutas.

Tesla viene incrementando año a año, en forma nítida, su producción automotriz, alcanzando un total de 83.922 unidades fabricadas en 2016 (+64,2% interanual; 2015: 51.095), en tanto que el acumulado al primer semestre de 2017 totalizó 51.126 vehículos (+51,0% i.a.; 2016: 33.855); no obstante a pesar de tener un nivel de producción todavía marginal en relación con los grandes fabricantes tradicionales, Tesla prevé multiplicar su producción en 2018, la cual estimativamente se ubicaría en torno a las 500.000 unidades. En el mismo sentido, en 2016 las ventas se incrementaron +50,6% i.a. (76.297 vehículos; 2015: 50.658), mientras que a junio 2017 hicieron lo propio en un +61,1% i.a. (47.077 unidades; 2016: 29.222).

Gráfico I: Tesla, producción y ventas de vehículos (2012-2017). En unidades.



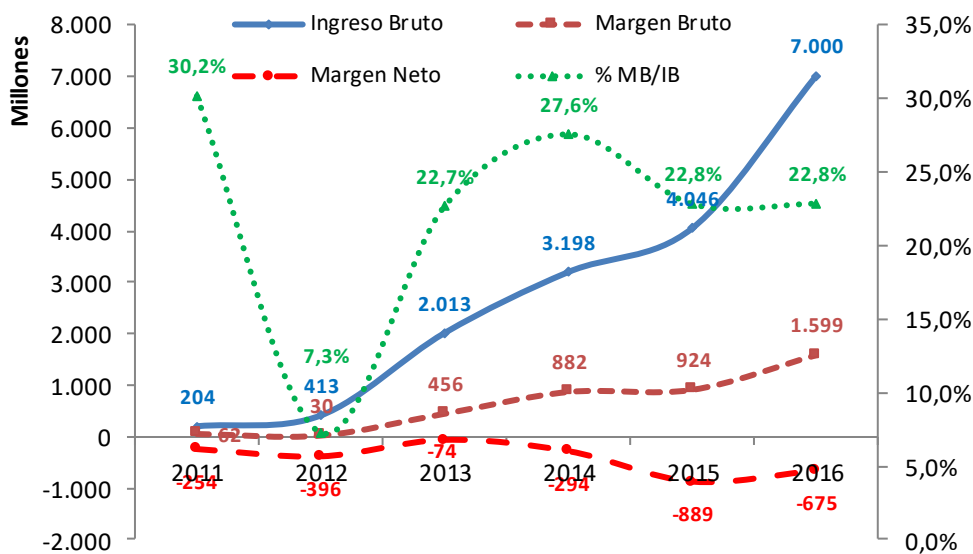
Fuente: Elaboración GERES en base a Tesla.



Tesla no sólo se dedica a la producción automotriz, sino que en paralelo está desarrollando -en California- una muy relevante fábrica de baterías en base a iones de litio (Gigafactory), a la vez que -previa fusión con la firma SolarCity- incursionó en la producción de paneles solares (Solar Roof) con el objeto de almacenar y proveer de energía solar a hogares y fábricas (e incluso a su red de estaciones de recarga Supercharger): este producto -hecho a base de vidrio templado, más liviano y resistente que las tejas tradicionales- se instala en los techos de casas y/o fábricas y provee así de energía limpia. En estas circunstancias, Tesla sostiene ser la única empresa mundial completamente integrada en lo que hace a la utilización de energía sustentable, ubicándose entonces a la vanguardia de lo que considera la transición inevitable hacia la utilización de fuentes energéticas de esta índole.

En este marco, Tesla experimentó un notable crecimiento en sus ingresos brutos -que se elevaron a U\$S 7.000,0 millones en 2016 (+73,0% i.a.; 2015: U\$S 4.046,0 millones)- así como en su margen bruto -que totalizó U\$S 1.599,3 millones en 2016 (+73,2% i.a.; 2015: U\$S 923,5 millones): ambos se multiplicaron 34 y 26 veces, respectivamente, desde 2011. No obstante, a lo largo del período analizado Tesla presentó márgenes netos negativos en forma constante; así, en 2016 se registró una pérdida neta de U\$S -674,9 millones (-24,1% i.a.; 2015: U\$S -888,7 millones).

Gráfico II: Tesla, ingreso bruto, margen bruto y margen neto (2012-2017). En millones de U\$S.



Fuente: Elaboración GERES en base a Tesla.

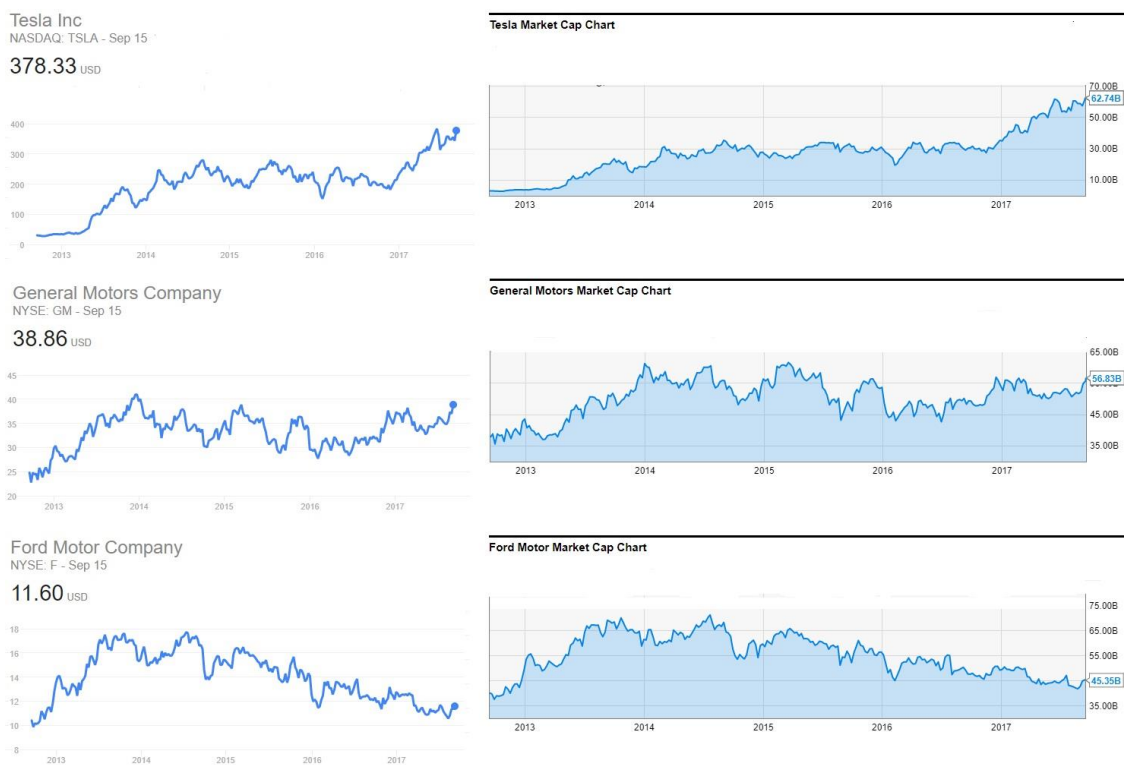
2. El boom bursátil de Tesla

En forma reciente -con especial y vertiginoso énfasis en 2017-, Tesla experimentó un creciente boom bursátil, en virtud del cual el valor de sus acciones se incrementó notoriamente (alcanzando un máximo de U\$S 383,45 el 23/06/2017). Así, a raíz de este proceso, la capitalización de mercado de la empresa alcanzó a mediados de septiembre un volumen de U\$S 62.740 millones, superando en este contexto a las tradicionales gigantes automotrices estadounidenses General Motors y Ford (U\$S 56.830 millones y U\$S 45.350 millones a dicho momento, respectivamente), erigiéndose en consecuencia como la fabricante de vehículos más valuada del país norteamericano -cuestión que se verifica desde abril-. Esta situación resulta así sumamente llamativa, en



virtud de que -tal como se analizó previamente-, Tesla es una joven empresa que en 2016 apenas vendió algo más de 76.000 vehículos, una cantidad insignificante en comparación con las ventas acumuladas por las ya más que centenarias General Motors (10,0 millones de unidades) y Ford (6,7 millones) el año pasado; más aún, si se considera que en 2016 Tesla tuvo un ingreso bruto de U\$S 7.000 millones y un resultado neto por U\$S -675 millones, mientras que estas variables fueron elocuentemente superiores en General Motors (U\$S 166.400 millones y U\$S 9.430 millones) así como en Ford (U\$S 151.800 millones y U\$S 4.600 millones).

Gráfico III: Tesla (vs. General Motors y Ford), cotización y capitalización de mercado (2013-2017).



Fuente: Elaboración GERES en base a Google Finance-Yahoo Finance-MSN Money e Ycharts.com.

El interrogante a resolver entonces radica en intentar develar las causas que explican el comportamiento descrito, con el objeto de evaluar si lo acaecido con Tesla obedece a una mera burbuja especulativa, o bien es el reflejo de un fenómeno más complejo. En este sentido, lo que a grandes rasgos parece explicar la enorme valorización de Tesla -a pesar de ser en forma relativa todavía categóricamente inferior a las grandes automotrices, tanto en lo que obedece a producción, ventas, ingresos y ganancias- evidentemente no se reduce a su coyuntura presente, sino que radica en la expectativa de que esta empresa potencialmente encarne y se constituya en uno de los actores fundamentales de un radical cambio de paradigma productivo y energético a nivel mundial. De este modo, Tesla se relaciona íntimamente con el advenimiento de la revolución de los vehículos eléctricos¹ (en reemplazo de los tradicionales, con motores de combustión interna)² y de las

¹ Cabe destacar que, en virtud de que el litio se constituye como el insumo crucial de esta revolución automotriz, en este sentido Argentina adquiere un protagonismo de suma relevancia, ya que cuenta con una de las mayores reservas mundiales del metal (concentrado además en apenas en un puñado de otros cinco países: Bolivia, Chile, Australia, China y Estados Unidos).

² En ese sentido, el gobierno alemán prevé que en veinte años el 75% de los vehículos sean eléctricos o híbridos a nivel mundial. "Autos eléctricos, la apuesta alemana". Diario Clarín (08/05/2016).



energías renovables, cuestión que puede erigirse en un punto de inflexión histórico, tal como oportunamente lo fuera el paso del carbón al petróleo como fuente energética principal a fines del siglo XIX.

Así, el reflejo de todo aquello en los mercados bursátiles se corporiza en la presunción de que Tesla -a mediano y largo plazo, ya que esto no se verifica aún en el presente- amasará cuantiosas ganancias como empresa líder en lo que hace a producción y ventas de vehículos eléctricos de conducción automática impulsados por energías renovables, de paneles solares para generación y almacenamiento de energía (de uso residencial, industrial y comercial), así como de baterías de litio.

