

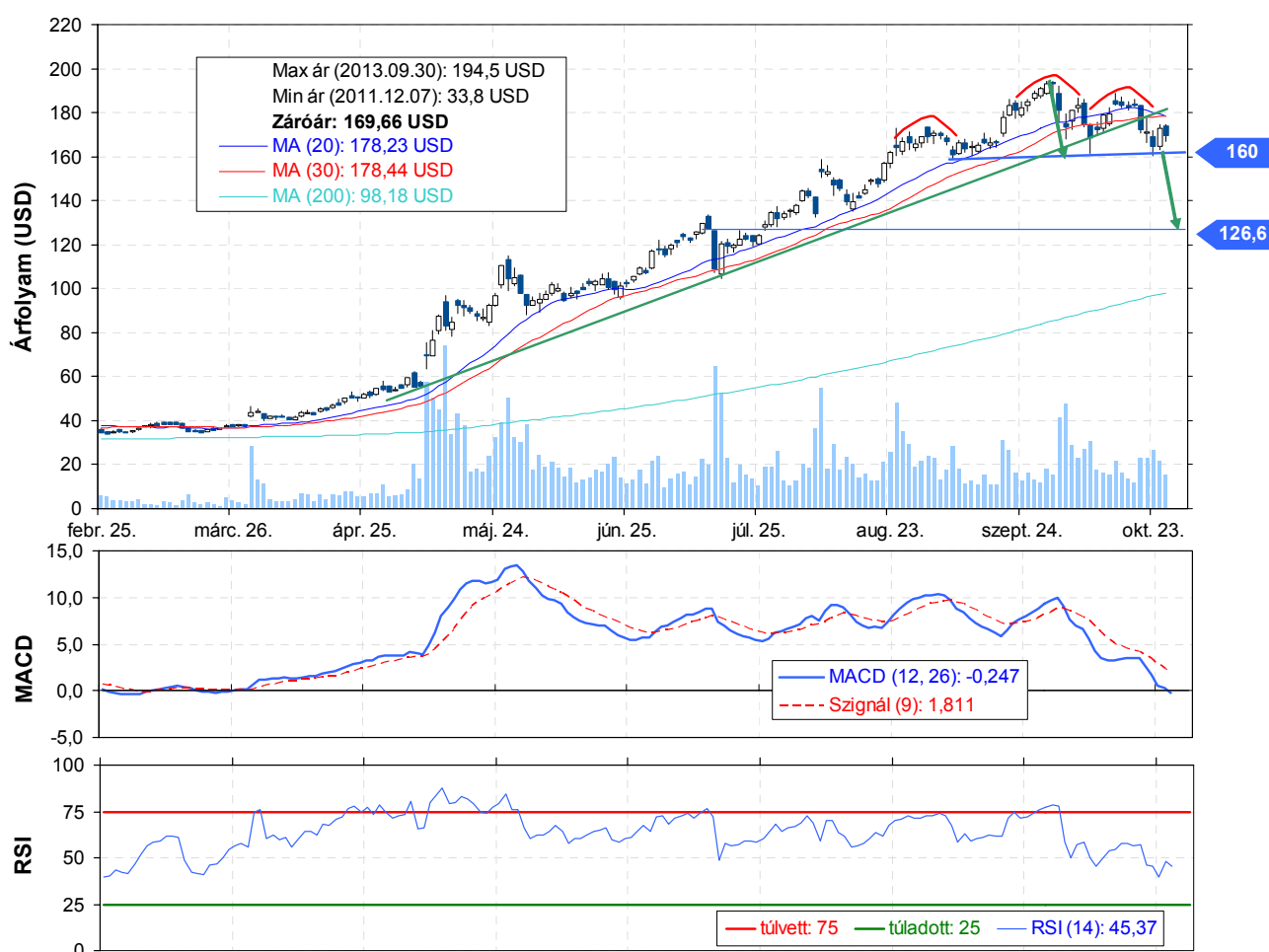
Tesla - short

autóipar

Belépési pont:	159,5	Kiszállási pont:	126,6	Stop-loss:	179
----------------	-------	------------------	-------	------------	-----

Óriási technológiai áttörést ért el az elmúlt években a Tesla az elektromos autójával, és a teljesen elektromos luxusautó koncepciója kimondottan szerethető sztorivá is tette a befektetők körében. Ennek hatására hatalmasat rallyzott az árfolyam, megítélésünk szerint már túlságosan optimistává váltak a befektetők és a jelenlegi részvényárfolyam a legkedvezőbb forgatókönyvek megvalósulását árazza, ezért short pozíciók kiépítését látjuk indokoltnak.

Tesla Motors Inc (napi bontás)



Technikai elemzés

- A Tesla árfolyama idén áprilisban került a figyelem középpontjába, miután a 40 eurós ellenállást áttörte a kurzus. Korábban éveken keresztül egy széles sávban mozgott az említett szint alatt, de a kitörést követően megtáloosodott az árfolyam. Korábban soha nem látott vételi erő érkezett a papír piacára és nagyobb korrekció nélkül hónapok alatt megnégyszereződött az árfolyam.
- Az utóbbi hetekben azonban véget ért az eufória, ezt több dolog is alátámasztja. Elég csak ránézni a grafikonra, a korábbi lendületes emelkedés oldalazásba fordult át, miközben a meredek emelkedő trendvonal is megtört. A forgalom alakulása is a trend kifulladásáról árulkodik, mert a kezdeti kiugró forgalom látványosan csökkent az emelkedés során.

- Szeptember óta pedig már csak oldalazásról beszélhetünk, ami akár erőgyűjtés is lehetne a további emelkedés előtt, de jelen esetben inkább kifulladásra, fordulatra utaló jelzés. Egy fej és vállak alakzat is formálódik a grafikonon, ami a 160 dolláros nyakvonal törésével nyerne megerősítést. Amíg viszont 160 dollár felett mozog az árfolyam, addig érvényben van az emelkedő trend, így short pozíciókat korai lenne nyitni.
- Amint viszont a nyakvonal törése megerősítést nyerne, és 160 dollár alá kerül az árfolyam, az egy erős fordulós jelzés lenne. Ebben az esetben már érdemes lehet megnyitni a short pozíciókat, az alakzathoz számított célár a 126,6 dolláros rés tetejéhez adódik, és a stop-loss megbízásokat a 20 és 30 napos mozgóátlagok fölé, 179 dollárra tehetjük.
- Az elmúlt hónapok masszív árfolyam emelkedése a legelszántabb shortosokat is távol tartotta a Teslától, azonban azt követően, hogy az emelkedő trend megtört és a folyamatosan emelkedő trend helyett a bizonytalanság jelei láthatóak a grafikonon ismét megtalálhatják a Teslát az árfolyam esésére spekulálók.



Befektetési jegyek széles választéka a NetBrokerben!

➤ További információk

Mit mond Damodaran:

- Aswath Damodaran a neves pénzügyprofesszor, általunk bizonyos pontjaiban konzervatívnak vélt modelljében 67,1 dollárra értékelte a Tesla részvényeket, melyet többszörösen meghalad a jelenlegi árfolyam.
- A modell legfőbb értékvezérlő tényezőire a következő feltételezéseket használta a professzor:
 - o Az első 5 évben 70%-os növekedés, amivel árbevételben utolérné a Porsche árbevételét és megközelítőleg a Mercedes (Smart-tal együtt) jelenlegi méretének a negyedével megegyező cég jönne létre, további 5 évnyi gyorsnövekedésű, de már lassuló időszak, így 10 év múlva árbevétele már csak 25%-kal maradna el a Mercedes jelenlegi értékétől.
 - o 2,75%-os kockázatmentes hozam, ami megegyezik a maradványérték számításánál használt (terminal value) árbevétel növekedésével
 - o 12,5%-os, az autópárházban kimagaslónak számító EBIT marzs
 - o 8%-os tőke költség az első 10 évet követő időszakban
 - o 10 év alatt a vállalat lényegében elveszíti versenyelőnyét, ezért 10 évet követően a tőke költséget és a befektetett tőkére számított nyereségességet egyenlőnek tekinti
 - o 10%-os csődvalószínűséggel és 50%-os megtérüléssel kalkulál

És amit mi gondolunk:

- A nyilvánosan elérhető modellen néhány változtatást végeztünk annak érdekében, hogy az általunk realisabbnak vélt, optimistább szcenárió értékét is meghatározhassuk, és egyúttal megmutassuk, hogy mennyire optimista feltételezések mellett válik fundamentálisan indokolttá a jelenlegi piaci ár.

- o Kockázatmentes hozamnak és ezzel együtt a 10 év utáni növekedési ütemnek 4,5%-ot vettünk, mivel arra számítottunk, hogy az elkövetkező években növekedni fog a kockázatmentesnek tekintett 10 éves amerikai állampapírok hozama
 - o Nem számolunk a csőd lehetőségével
 - o Feltételezésünk szerint a vállalat meg tudja őrizni versenyelőnyét, annak ellenére is, hogy 10 éves időtávon erős konkurenciát kaphat, például Google önvezérlő autója vagy a BMW i osztálya révén. A 10 évet követő időszakban 2 százalékpontnyi hozzáadott értéket képes teremteni a befektetőknek
 - o Színtiszta autóiipari vállalatként tekintünk a cégre, míg az eredeti modellben 60%-ban autóiipar és 40%-ban technológiai céggént volt figyelembe véve, így a mi modellünk alacsonyabb tőke költséget és így alacsonyabb diszkontfaktorokat eredményezett.
- Mind a négy általunk alkalmazott változtatás külön-külön is növeli a vállalat értékét, vagyis lényegesen optimistábbak voltunk mind Damodaran az eredeti modelljében, így a mi modellünk szerint 131,8 dolláros érték adódott, amit még mindig közel 30%-kal meghalad a jelenlegi részvényár.

Játék a számokkal:

- A jelenlegi 170 dollár közeli árfolyam csak a miénknél is optimistább feltételezések mellett lenne indokolt, melyek megvalósulása kétséges.
- A lenti érzékenységtábla mutatja, hogy különböző feltételek esetén hogyan változna a modellben a Tesla részvények értéke. Vízszintesen a különböző hozamszintekhez tartozó értékek szerepelnek, míg függőlegesen az első 10 évet követő időszakban elért úgynevezett hozzáadott érték, amit a tőkén elért nyereség (ROIC) és a tőke költség különbségeként definiáltunk.
- A táblázat szürke cellája az általunk reálisnak vélt feltételek melletti értéket tartalmazza, míg a sárga háttérű cellák azok a feltételeket, melyek esetén a jelenlegi 170 dolláros, illetve afölötti árfolyam indokolt lenne.

hozzáadott érték	kockázatmentes hozam					
		3.50%	4.00%	4.50%	5.00%	5.50%
	0%	\$ 76.99	\$ 74.80	\$ 72.68	\$ 70.61	\$ 68.61
	1%	\$ 97.43	\$ 100.72	\$ 105.55	\$ 112.65	\$ 123.35
	2%	\$ 113.77	\$ 121.45	\$ 131.84	\$ 146.28	\$ 167.15
	3%	\$ 127.15	\$ 138.41	\$ 153.36	\$ 173.79	\$ 202.99
	4%	\$ 138.29	\$ 152.55	\$ 171.29	\$ 196.72	\$ 232.85

- A vállalat értéke kimondottan növekedésorientált (ezért is mutat jelentős volatilitást az árfolyam), így könnyedén csalódást okozhat a befektetőknek, ha bármilyen tekintetben elmarad a várakozásoktól. Látványos példa volt, amikor egyetlen kigyulladt Tesla hírére jelentősen zuhant az árfolyam, így az árfolyam is rendkívül törékeny.

Fogalmak

P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization

EV = Piaci kapitalizáció+ nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvényt számmal

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosát fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hányszorosát fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív – azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Baráth Tibor	1-235-5854	Bereczk Zoltán	1-235-5860
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Csató Dávid	1-235-5123	Farkas László	1-235-5895
Hanzli Judit	1-235-5886	Kababik József	1-235-5124	Kéri Lajos	1-235-5874
Kincse Áron	1-235-5858	Kis Dániel	1-235-5873	Kovács Zsolt	1-235-5175
Lojis László	1-235-5849	Varjú Péter	1-235-5111		

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu e-mail: erstebroker@erstebroker.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebroker.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.
