

03 de maio de 2019 | Nº20

Com a vigésima edição do *Expanding Views* debruçamo-nos sobre um tema já comentado anteriormente. Para esta edição, continuamos com a nossa análise à Tesla. Desta vez, analisando os resultados relativos à *performance* da fabricante, durante o primeiro trimestre deste ano.

A empresa liderada por Elon Musk encerrou o primeiro trimestre com uma produção automóvel de cerca de 77,100 unidades (62,975 Modelo 3 e 14,163 Modelo S e X), representando uma queda de 11% face ao trimestre anterior. Apesar do tímido aumento no número de veículos produzidos do Modelo 3 (+3%) – considerado fulcral para a sustentabilidade da marca –, a fabricante não conseguiu monetizar este aumento justificando-se numa série de “desafios imprevisíveis” que deixaram as entregas em apenas 50,928 veículos (menos 20% face ao trimestre anterior). Por outro lado, a produção dos Modelo S e X caiu drasticamente em relação ao trimestre anterior (-44%), colocando o as entregas destes modelos em mínimos de 2015 e 45% abaixo do valor verificado no primeiro trimestre de 2018. A consequência da queda nas entregas, tanto dos Modelos S e X como do Modelo 3, é visível nos resultados apresentados tendo imparizado os lucros previstos para o primeiro trimestre do ano.

A margem bruta do Modelo 3 rondou os 20%, penalizando os resultados operacionais da empresa e culminando em US\$522m de *operating loss*. O resultado líquido foi negativo, na ordem dos US\$702m, e a posição de caixa (e equivalentes) cifrou-se nos US\$2.2b, uma redução de mais de US\$1.5b face ao trimestre anterior. Esta redução foi justificada pelo pagamento da dívida convertível no valor de US\$920m e no aumento do número de veículos em trânsito – com o início das exportações do Modelo 3 para a Europa e Ásia. Apesar dos resultados, a marca mantém o seu *guidance* para 2019 – entregar cerca de 400,000 unidades – sinalizando que será capaz de exponenciar a entrega de veículos até ao final do ano.

Depois de dois trimestres com um *free cash flow* positivo, a empresa americana voltou a enfrentar a realidade de uma indústria com elevadas necessidades de capital, voltando ao habitual cenário de *cash-burn* (cerca de US\$919m) e obrigando a empresa a recorrer aos mercados para uma nova injeção de capital. Para suportar a atividade durante mais uns trimestres – até que consiga ser financeiramente sustentável – a Tesla lançou uma oferta de mais de 3m de ações, a um preço unitário de US\$243, e sinalizou que irá lançar uma nova emissão de dívida convertível, num total de US\$1.6b, somando mais de US\$2.3b.

A fase crítica da empresa estende-se assim por mais (pelo menos) um trimestre, depois da retirada de incentivos na compra de automóveis eléctricos, juntamente com que a realização de que a capacidade de geração de *cash-flow* pelo Modelo 3 (talvez) tenha sido sobrestimado pelos analistas.

