

تيسلا» غير قابلة للقياس أو التحليل المنطقي«

الكاتب



كريس براينت

* كريس براينت

لقد كانت «تيسلا» بمثابة الجنة للمستثمرين الذين احتفظوا بالسهم أثناء فترة صعوده بنسبة 800% خلال العام الماضي، لكن بالنسبة للمحللين الذين يفضلون البيع ويغطون شركة صناعة السيارات الكهربائية، كانت التجربة أكثر قساوة.

حتى بعد أن قام العديد من مدقي الأرقام البارزين بمراجعة توقعاتهم الهبوطية نسبياً في الأسبوعين الماضيين، فإن متوسط سعر السهم المستهدف بين أولئك الذين يغطون الشركة لا يزال أقل بنسبة 50% تقريباً من المستوى الحالي. ويوصي ثلث أولئك الذين يغطون الأسهم فقط بشراء سهم تيسلا، وهي نسبة لم تتفاوت كثيراً على مر السنين. وللمقارنة، فإن جميع المحللين تقريباً الذين يغطون شركة «أمازون»، لديهم توصية بالشراء.

أشعر بالقلق من أنه إذا ازدادت صفقات السمسرة بشكل جماعي، فإن السهم يخاطر بأن يصبح غير مرتبط تماماً بالأسس المالية، مما يسمح للفقاعة التي يقودها جزئياً تداول خيارات المضاربة واستراتيجيات الزخم، بالتضخم أكثر، حتى الرئيس التنفيذي إيلون ماسك حذر العام الماضي من تضخم سعر سهم تيسلا، وكان ذلك عندما كانت قيمتها جزءاً يسيراً مما هي عليه الآن.

محللو «ول ستريت» هم مجموعة متفائلة بطبيعتها، فالسماسرة يكسبون المال عندما يشتري المستثمرون الأسهم، وقد يشعرون بالضغط حتى لا ينتقدوا الشركات أكثر من اللازم، خشية من أن تمنعهم الإدارة من الوصول

في حالة تيسلا، كان جانب البيع متشككاً بشكل غير عادي، ولكن هذا تركهم يجرون وراء السهم. لقد خسر المستثمرون

الذين اتبعوا نصائحهم بعدم الشراء مكاسب هائلة، علماً بأن الشركة أضافت أكثر من 150 مليار دولار من القيمة السوقية في الأسبوع الماضي فقط، ومع الأخذ في الاعتبار زيادة الحصة المحتملة في خيارات الأسهم، تبلغ قيمة الشركة الآن أكثر من تريليون دولار.

كتب جوزيف سباك المحلل في «آر بي سي كابيتال ماركتس» الأسبوع الماضي: «لا توجد طريقة أفضل لوصف هذا «سوى القول إننا أخطأنا تماماً في تقييم سهم تيسلا».

وأقر نظيره، محلل «إيفركور آي إس آي»، كريس ماكنالي، بأنه «كان في الجانب الخاطئ إلى حد كبير من تيسلا لأكثر من عام»، وبالكاد زاد سعره المستهدف للسهم بمقدار ثلاثة أضعاف تقريباً، إلى 650 دولاراً. وضاعف دان ليفي المحلل في مجموعة «كريدي سويس» المصرفية، سعره المستهدف إلى 800 دولار، حيث أغلق السهم الأسبوع الماضي عند 880 دولاراً.

بالنسبة لمؤيدي صناعة السيارات الكهربائية الأمريكية الأشهر، سيتم النظر إلى هذه الأخطاء على أنها تأكيد لأن محلي قطاع السيارات لم يفهموا الشركة بشكل صحيح؛ إذ تمتد طموحات تيسلا إلى ما هو أبعد من تصنيع السيارات لتشمل أشياء مثل الطاقة الشمسية وتخزينها. ومع ذلك، فإن المحللين الذين يغطون الأسهم، هم في الغالب خبراء في صناعة السيارات.

شجع ماسك أتباعه على تجاهل ما تقوله «وول ستريت» وويخ هؤلاء المحاورين الماليين؛ لأنهم طرحوا أسئلة مملة عند مكالمات الأرباح.

قال ماسك العام الماضي: «أعتقد أن الكثير من مستثمري التجزئة لديهم، في الواقع، رؤى أعمق وأكثر دقة من العديد من المستثمرين المؤسسيين الكبار، وبالتأكيد نظرة ثاقبة أفضل من العديد من المحللين».

تحسنت آفاق تيسلا مؤخراً، وخفتت حدة معاناتها التصنيعية، وأصبحت الميزانية العمومية أكثر أماناً، وحققت أرباحاً فصلية متتالية. أما بالنسبة لانتخاب جو بايدن، فيجب أن يعني هذا أن سياسة الولايات المتحدة أصبحت أكثر تفضيلاً للسيارات الكهربائية. ومع ذلك، لا شيء مما ذكر يفسر تقييم شركة ماسك وبإيرادات مذهلة بلغت 27 ضعفاً عن المتوقع لعام 2020.

فشل جوزيف سباك في توقع ارتفاع سهم تيسلا إلى مثل هذه المستويات الجنونية، وبالتالي تمكينها من «طباعة النقود» دون إضعاف المستثمرين الحاليين كثيراً، حيث جمعت الشركة نحو 12 مليار دولار من مبيعات الأسهم في عام 2020.

وأوضح سباك أن أكبر خسارة له، كانت التقليل من قدرة تيسلا على الاستفادة من سعر سهمها لزيادة رأس المال بشكل غير مكلف، وتمويل نفقات السعة والنمو.

ولكي نكون واضحين، هذه بالتأكيد ميزة كبيرة مقارنة بشركة فولكس فاجن، وشركات صناعة السيارات التقليدية الأخرى التي يتعين عليها تمويل الاستثمارات عن طريق بيع السيارات.

تيسلا ليست فريدة من نوعها في هذا الصدد، هناك شركة صناعة السيارات الصينية الناشئة «نيو». وعدد كبير من الوافدين الجدد المدعومين من قبل شركات الاستحواذ ذات الأغراض الخاصة، قد استغلوا حماس المستثمرين لجمع

الأموال بثمان بخس أيضاً. عادة ما يعطي محللو تيسلا الأكثر تفاؤلاً، الكثير من القيمة لأنشطة مثل النقل الذاتي، ومبيعات قطاعات الطاقة من طرف ثالث، والتأمين، وبعض هذه الأنشطة صغير أو غير موجود بعد. ويقول آدم جونسون من «مورجان ستانلي»: «فكر في تيسلا على أنها «إدارة بيئية واجتماعية» أو «صندوق متداول في البورصة» للابتكار في «مجال تغير المناخ».

إلى ذلك، لا يزال آخرون متمسكين بأرائهم غير العصرية والأكثر تحفظاً، مثل رايان برينكمان، المحلل في «جيه بي مورجان تشيس»، حيث قال: «في نهاية اليوم، تستحق الاستثمارات القيمة المخصصة من تدفقاتها النقدية المستقبلية»، %علماء بأن هدف سعر برينكمان كان 105 دولاراً فقط للسهم؛ أي أقل من المستوى الحالي بنسبة 85

يعكس السعر المستهدف البالغ 230 دولاراً لمحلل «باركليز» براين جونسون، مخاطر التنفيذ والمنافسة التي ستواجه تيسلا من صانعي السيارات الآخرين.

«كاتب في «بلومبيرج»*