

3

Análisis Comparativo de la Valoración Bursátil y Desempeño Financiero de Mercedes-Benz Group AG y Tesla Inc.

Jean Francois Guillermo Marie De Testa Álvarez

Universidad Nacional Autónoma de México
jeandetesta@gmail.com



CC BY-NC 4.0

3

Análisis Comparativo de la Valoración Bursátil y Desempeño Financiero de Mercedes-Benz Group AG y Tesla Inc.

*Comparative Analysis of Stock Market
Valuation and Financial Performance of
Mercedes-Benz Group AG and Tesla Inc.*

 <http://doi.org/10.5281/zenodo.15199959>

77

Jean Francois Guillermo Marie De Testa

Recibido: 2024/05/11
Aceptado: 2024/10/06
Publicado: 2024/12/15

Código JEL:
G12 - G30 - G32 - L62

Resumen

El presente estudio compara el desempeño financiero y bursátil de Tesla Inc. y Mercedes-Benz Group (MBG) en 2022 mediante el análisis de los múltiplos precio/utilidad y precio/ventas. Se emplearon datos del 26 de septiembre de 2023, obtenidos de fuentes financieras como Investing y reportes anuales de ambas compañías. Los resultados muestran que el múltiplo precio/utilidad de Tesla (61.71) es significativamente mayor que el de MBG (4.78), lo que indica que el mercado asigna un mayor valor a cada dólar de utilidad de Tesla. Además, el múltiplo precio/ventas de Tesla (9.51) es 20.6 veces mayor que el de MBG (0.46), a pesar de que MBG tuvo ventas netas un 94.68% superiores a las de Tesla en 2022. Se identificó que Tesla ha mantenido un crecimiento en ventas y producción superior al de MBG, además de un margen de utilidad más alto. La discusión sugiere que la mayor valoración de Tesla podría deberse a su liderazgo en vehículos eléctricos y la percepción del mercado sobre la sustentabilidad. Se concluye que MBG tiene potencial de crecimiento si incrementa su participación en el sector eléctrico y mejora su rentabilidad, mientras que Tesla debe mantener su ritmo de crecimiento para justificar su elevada valuación.

Palabras Clave

mercado financiero, vehículo automotor, inversión, empresa transnacional, fuente de energía renovable, análisis comparativo

Referencia APA 7ª ed.

De Testa, J. (2024, diciembre). Análisis Comparativo de la Valoración Bursátil y Desempeño Financiero de Mercedes-Benz Group AG y Tesla Inc. *Un Espacio Para la Ciencia*, 7(1), 75-104. <http://doi.org/10.5281/zenodo.15199959>

Citación en el texto

De Testa (2024)
(De Testa, 2024)

Abstract

This study compares the financial and market performance of Tesla Inc. and Mercedes-Benz Group (MBG) in 2022 by analyzing price-to-earnings and price-to-sales multiples. Data from September 26, 2023, was gathered from financial sources such as Investing and annual reports from both companies. The results show that Tesla's price-to-earnings ratio (61.71) is significantly higher than MBG's (4.78), indicating that the market assigns greater value to each dollar of Tesla's earnings. Additionally, Tesla's price-to-sales ratio (9.51) is 20.6 times higher than MBG's (0.46), despite MBG's net sales being 94.68% higher than Tesla's in 2022. Tesla has consistently achieved greater sales and production growth than MBG, along with a higher profit margin. The discussion suggests that Tesla's higher valuation may be attributed to its leadership in electric vehicles and market perception of sustainability. The study concludes that MBG has growth potential if it increases its presence in the electric vehicle market and improves profitability, while Tesla must sustain its growth rate to justify its high valuation.

Keywords

financial markets, motor vehicles, investment, transnational corporations, renewable energy sources, comparative analysis

APA 7th ed. Reference

De Testa, J. (2024, December). Comparative Analysis of Stock Market Valuation and Financial Performance of Mercedes-Benz Group AG and Tesla Inc. *Un Espacio Para la Ciencia*, 7(1), 75-104. <http://doi.org/10.5281/zenodo.15199959>

In-Text Citation

De Testa (2024)
(De Testa, 2024)

Introducción

En los últimos años, Tesla Inc. ha logrado una valuación bursátil aproximadamente diez veces superior a la de Mercedes-Benz Group AG, a pesar de que ambas compañías vendieron un número similar de automóviles en 2023. Esta discrepancia sugiere que el mercado bursátil podría estar premiando a Tesla Inc. con una sobrevaloración debido a su liderazgo en la producción de automóviles eléctricos, una tecnología considerada limpia y alineada con los objetivos de mitigación del cambio climático.

Mercedes-Benz Group AG, por su parte, opera en un segmento de precios similar al de Tesla Inc. (Tesla, 2023; Mercedes-Benz Group, 2023) y enfrenta desafíos regulatorios significativos, dado que la Unión Europea ha anunciado la prohibición de la venta de automóviles a gasolina a partir de 2035 (Reuters & AFP, 2023). Esta normativa podría representar un incentivo para que la empresa acelere su transición hacia vehículos eléctricos, aunque hasta la fecha no ha manifestado planes concretos en esta dirección.

El presente estudio tiene como objetivo analizar la diferencia en las valuaciones bursátiles de Tesla Inc. y Mercedes-Benz Group AG, así como evaluar la urgencia con la que Mercedes-Benz debería adaptar su modelo de negocio a la producción de automóviles eléctricos. Para ello, se compararán las valuaciones bursátiles, los múltiplos financieros y los estados financieros de ambas compañías, en el marco de las tendencias del mercado y el impacto de las regulaciones medioambientales.

Marco Teórico

La Teoría de Dow establece que el precio de mercado de un activo ya incorpora toda la información disponible, lo que significa que los precios reflejan todas las variables que afectan su valor. Aplicada al caso de Tesla Inc. y Mercedes-Benz Group AG, esta teoría sugiere que la diferencia en valuaciones bursátiles se debe a la percepción del mercado sobre el crecimiento futuro de Tesla,

su liderazgo en la electrificación automotriz y su alineación con tendencias regulatorias favorables a la descarbonización. La Teoría de Dow también establece que los mercados se mueven en tendencias primarias, secundarias y menores, lo que permite analizar la trayectoria del valor de las acciones de ambas empresas en función de los cambios en el mercado automotriz global (Moya, 2024; Tinoco, 2018).

Entre las herramientas financieras utilizadas para este estudio destacan los siguientes indicadores:

- **Múltiplo precio/utilidades (P/E ratio):** Relaciona el precio de la acción con las utilidades por acción. Un P/E ratio elevado sugiere altas expectativas de crecimiento futuro, mientras que un P/E ratio bajo puede indicar que una empresa está subvaluada (Corporate Finance Institute, 2024).
- **Múltiplo precio/ventas (P/S ratio):** Compara el valor de mercado de una empresa con sus ingresos anuales, siendo útil para analizar empresas con modelos de negocio similares y evaluar su participación en el mercado (Corporate Finance Institute, 2024).
- **Múltiplo precio/EBITDA y precio/EBIT:** Evalúan la relación entre el valor de mercado y las ganancias operativas de una empresa antes de impuestos y depreciaciones, siendo indicadores clave para valorar empresas con fuertes inversiones en capital (International Institute of Financial Markets, 2024).

Estos indicadores permiten determinar si la diferencia en las valuaciones bursátiles de Tesla Inc. y Mercedes-Benz Group AG responde a una expectativa racional del mercado sobre la superioridad del modelo de negocio de Tesla, o si la empresa se encuentra sobrevaluada en relación con sus estados financieros.

Análisis del Contexto Medioambiental y Regulatorio

El cambio climático es un factor determinante en la valoración de las empresas del sector automotriz. La ONU lo define como el

cambio prolongado en temperaturas y patrones climáticos debido a la acumulación de gases de efecto invernadero, particularmente CO₂. En las últimas décadas, las temperaturas globales han aumentado 1.1 °C con respecto a finales del siglo XIX, lo que ha llevado a acuerdos internacionales dirigidos a la reducción de emisiones (IPCC, 2023; ONU, 2023).

Diversos tratados y regulaciones han sido aprobados para combatir el cambio climático, afectando directamente a la industria automotriz:

- **Acuerdo de París:** Firmado en 2015 y ratificado por 194 países, establece la meta de limitar el calentamiento global por debajo de los 2 °C en comparación con niveles preindustriales. Impulsa la descarbonización del sector del transporte y fomenta el desarrollo de tecnologías limpias en la movilidad (United Nations Climate Change, 2023).
- **Regulaciones de la Unión Europea:** La Comisión Europea ha prohibido la venta de autos de combustión interna a partir de 2035 y ha establecido un recorte del 55 % en las emisiones de CO₂ para autos nuevos en 2030. Esta medida afecta directamente a Mercedes-Benz Group AG, que tendrá que electrificar su flota para cumplir con la normativa (Reuters & AFP, 2023; El Economista, 2023).
- **Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS):** La ONU adoptó en 2015 los ODS, de los cuales varios están relacionados con la industria automotriz. Destacan el ODS 7 (energía asequible y no contaminante), el ODS 9 (industria, innovación e infraestructura) y el ODS 13 (acción climática), que buscan incentivar tecnologías limpias y sostenibles en la movilidad global (ONU, 2023).

Ante este contexto, Tesla Inc. se encuentra en una posición ventajosa debido a que su modelo de negocio está completamente alineado con los objetivos regulatorios y climáticos globales. En contraste, Mercedes-Benz Group AG enfrenta una presión considerable para acelerar su transición hacia la movilidad eléctrica, especialmente por su fuerte presencia en Europa.

Las decisiones empresariales de los principales fabricantes europeos han comenzado a reflejar esta tendencia. Volkswagen ha anunciado que, a partir de 2033, solo producirá autos eléctricos en Europa. Asimismo, la Asociación Europea de Fabricantes de Automóviles ha manifestado su compromiso con la producción de vehículos con cero emisiones, lo que sugiere que la transición a la movilidad eléctrica es inminente en la región (Autocasión, 2023).

A pesar de estos compromisos, las políticas y prácticas actuales siguen generando incertidumbre. La ONU advierte que las emisiones de CO2 podrían aumentar un 14 % para 2030 si los compromisos climáticos no se traducen en acciones más drásticas. La campaña *Race to Zero* busca que más empresas, ciudades e instituciones se sumen a la reducción de emisiones, lo que podría influir en la valoración de empresas con un modelo de negocio alineado con la transición ecológica (ONU, 2023).

Metodología

Este análisis se basa en el estudio de las valuaciones bursátiles de Tesla Inc. y Mercedes-Benz Group AG, en relación con sus estados financieros, planes de inversión y noticias relevantes del sector automotriz. Se utilizarán métricas financieras clave para comparar el desempeño de ambas empresas, incluyendo:

- **Múltiplo precio/utilidades (P/E ratio):** Indicador ampliamente utilizado para evaluar el valor relativo de una empresa con base en sus utilidades. Un múltiplo alto suele asociarse con empresas en crecimiento con altas expectativas de rendimiento futuro, mientras que un múltiplo bajo puede indicar una empresa subvaluada (Corporate Finance Institute, 2024).
- **Múltiplo precio/ventas (P/S ratio):** Métrica útil para comparar empresas con modelos de negocio similares y evaluar su participación en el mercado (Corporate Finance Institute, 2024).
- **Múltiplos precio/EBITDA y precio/EBIT:** Indicadores alternativos que miden la valuación en relación con las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) o solo antes de intereses e impuestos (EBIT).
- **Teoría de Dow:** Se considera esta teoría, según la cual “el precio lo descuenta todo”, para evaluar cómo el mercado está premiando a Tesla Inc. por su liderazgo en la transición a energías limpias (Moya, 2024; Tinoco, 2018).
- **Contexto regulatorio y climático:** Se tomará en cuenta el impacto de regulaciones internacionales sobre emisiones de gases de efecto invernadero y los compromisos globales, como el Acuerdo de París y la normativa de la Unión Europea sobre vehículos de combustión interna (IPCC, 2023; ONU, 2023).

Este estudio se enfocará en el múltiplo precio/utilidades, ya que es el más utilizado para empresas de gran capitalización bursátil en la industria automotriz (International Institute of Financial Markets, 2024). También se considerará el impacto del crecimiento en ventas

y utilidades de ambas compañías, así como su posicionamiento frente a las tendencias de electrificación del sector automotriz.

□ De Testa, J.

Comparative Analysis of Stock Market Valuation and Financial Performance of Mercedes-Benz Group AG and Tesla Inc.



Resultados

A. Comparación bursátil con múltiplo precio/utilidades netas de Tesla y MBG en 2022

Para evaluar la diferencia en la valuación bursátil entre Tesla Inc. y Mercedes-Benz Group AG (MBG), se calculará el múltiplo precio/utilidad neta (P/U) con datos del 26 de septiembre de 2023. Este múltiplo financiero es ampliamente utilizado para analizar el valor relativo de una empresa, ya que indica cuánto está dispuesto a pagar el mercado por cada unidad de utilidad neta generada.

El cálculo del múltiplo P/U requiere seguir los siguientes pasos:

1. Obtener la capitalización de mercado, multiplicando el precio de la acción por el número total de acciones en circulación.
2. Determinar la utilidad neta del último año disponible (2022 en este caso).
3. Calcular el múltiplo P/U, dividiendo la capitalización de mercado entre la utilidad neta.

Cálculo del múltiplo P/U de MBG

El precio de la acción de MBG al 26 de septiembre de 2023 era de 65.46 euros y el total de acciones en circulación era de 1,058,002,531. Multiplicando estos valores, se obtiene la capitalización de mercado en euros según la Ecuación 1.

$$\text{Capitalización de mercado} = \text{Precio de la acción} \times \text{Acciones en circulación}$$

Ecuación 1

$$\text{Capitalización de mercado} = 65.46 \times 1,058,002,531 = 69,256,845,679 \text{ euros}$$

Dado que los estados financieros de Tesla están en dólares, se convierte la capitalización de mercado de MBG utilizando el tipo de

cambio euro/dólar del 26 de septiembre de 2023, que es 1.0572, de acuerdo con la Ecuación 2.

$$\text{Capitalización de mercado en dólares} = \text{Capitalización de mercado en euros} \times \text{Tipo de cambio}$$

Ecuación 2

$$\text{Capitalización de mercado en dólares} = 69,256,845,679 \times 1.0572 = 73,218,337,252 \text{ dólares}$$

La utilidad neta de MBG en 2022 fue de 14,501 millones de euros. Para convertir esta cantidad a dólares, se emplea la Ecuación 3.

$$\text{Utilidad neta en dólares} = \text{Utilidad neta en euros} \times \text{Tipo de cambio}$$

Ecuación 3

$$\text{Utilidad neta en dólares} = 14,501,000,000 \times 1.0572 = 15,330,000,000 \text{ dólares}$$

Finalmente, el múltiplo precio/utilidad neta de MBG se obtiene mediante la Ecuación 4.

$$P/U_{MBG} = \frac{\text{Capitalización de mercado en dólares}}{\text{Utilidad neta en dólares}}$$

Ecuación 4

$$P/U_{MBG} = \frac{73,218,337,252}{15,330,000,000} = 4.7761$$

Cálculo del múltiplo P/U de Tesla Inc.

El mismo procedimiento se aplica para Tesla, tomando en cuenta que su precio por acción era de 244.13 dólares, con un total de 3,173,994,467 acciones en circulación. Multiplicando estos valores, se obtiene la capitalización de mercado en dólares según la Ecuación 5.

Capitalización de mercado = Precio de la acción × Acciones en circulación

Ecuación 5

$$\text{Capitalización de mercado} = 244.13 \times 3,173,994,467 = 774,867,269,229 \text{ dólares}$$

La utilidad neta de Tesla en 2022 fue de 12,556 millones de dólares. Aplicando la Ecuación 4.

$$P/U_{\text{Tesla}} = \frac{774,867,269,229}{12,560,000,000} = 61.7129$$

Comparación entre Tesla y MBG

Para comparar los múltiplos de Tesla y MBG, se emplea la Ecuación 6.

$$\frac{P/U_{\text{Tesla}}}{P/U_{\text{MBG}}} \quad \text{Ecuación 6}$$

$$\frac{P/U_{\text{Tesla}}}{P/U_{\text{MBG}}} = \frac{61.7129}{4.7761} = 12.9212$$

Este resultado indica que el múltiplo P/U de Tesla es casi 13 veces mayor que el de MBG. En otras palabras, el mercado valora 12.92 veces más cada dólar de utilidad generado por Tesla en comparación con MBG.

Este análisis sugiere que los inversionistas perciben a Tesla como una empresa con alto potencial de crecimiento y expansión futura, lo que justifica su mayor múltiplo de valuación.

Por el contrario, MBG, a pesar de tener una rentabilidad estable y un modelo de negocio consolidado, es valorada a un múltiplo menor debido a expectativas de menor crecimiento en comparación con Tesla.

B. Comparación bursátil con múltiplo precio/ventas netas de Tesla y MBG en 2022

Además del múltiplo precio/utilidad, otro indicador relevante es el múltiplo precio/ventas (P/S), que mide la relación entre la capitalización de mercado y los ingresos anuales de una empresa. Este múltiplo es útil cuando se comparan empresas con modelos de negocio similares o en industrias con márgenes de utilidad distintos.

Para calcular el múltiplo P/S, se sigue la ecuación 7.

$$P/S = \frac{\text{Capitalización de mercados en dólares}}{\text{Ventas netas en dólares}} \quad \text{Ecuación 7}$$

Cálculo del múltiplo P/S de MBG

La capitalización de mercado al 26 de septiembre de 2023 sigue siendo la misma de 73,218,337,252 dólares para MBG. Las ventas netas de MBG en 2022 fueron de 150,017 millones de euros. Convertidas a dólares, utilizando el mismo tipo de cambio de 1.0572, se obtiene la ecuación 8.

$$\text{Ventas netas en dólares} = \text{Ventas netas en euros} \times \text{Tipo de cambio} \quad \text{Ecuación 8}$$

$$\text{Ventas netas en dólares} = 150,017,000,000 \times 1.05272$$

$$\text{Ventas netas en dólares} = 158,597,972,400$$

Aplicando la ecuación 7:

$$P/S_{MBG} = \frac{73,218,337,252}{158,597,972,400} = 0.4616$$

Cálculo del múltiplo P/S de Tesla

Las ventas netas de Tesla en 2022 fueron de 81,462 millones de dólares. Aplicando la ecuación 7:

$$P/S_{Tesla} = \frac{774,867,269,229}{181,462,000,000} = 9.5120$$

Comparación entre Tesla y MBG

El múltiplo P/S de Tesla es significativamente mayor que el de MBG, lo que indica que el mercado asigna un valor mucho más alto a los ingresos de Tesla en comparación con los de MBG. Para comparar estos múltiplos con el de la industria automotriz, se toma en cuenta que el múltiplo promedio del sector es de 2.1. Esto significa que:

1. El múltiplo P/S de Tesla es más de 4 veces mayor que el promedio de la industria.
2. El múltiplo P/S de MBG es inferior al promedio del sector.

Esta diferencia sugiere que el mercado considera a Tesla como una empresa con mayor potencial de crecimiento en ingresos, mientras que MBG es vista como una empresa más estable y madura en el sector automotriz.

A continuación se presentan los resultados obtenidos del análisis financiero y bursátil comparativo entre Mercedes-Benz Group AG y Tesla Inc., con base en los datos de valuación, crecimiento de ventas y utilidades, estructura de ingresos y producción anual de vehículos.

El análisis incluye el cálculo de los múltiplos bursátiles precio/utilidad y precio/ventas, así como la evaluación de los márgenes de utilidad, las fuentes de ingresos y las tendencias de producción de ambas compañías. Estos indicadores permiten evaluar la percepción del mercado sobre cada empresa y su potencial de crecimiento en el sector automotriz.

A. Comparación de ventas de 2022 entre MBG y Tesla Inc.

Para entender la magnitud de los ingresos de ambas empresas, se comparan las ventas netas de 2022. Mercedes-Benz Group reportó ingresos totales de 158,597,972,400 dólares, mientras que Tesla generó 81,462,000,000 dólares. A pesar de que las ventas de

Mercedes-Benz Group fueron un 94.68 por ciento superiores a las de Tesla, el mercado asigna a Tesla una valuación significativamente mayor.

El análisis de estos datos muestra que, aunque Mercedes-Benz Group genera más ingresos que Tesla, el mercado otorga a Tesla un múltiplo de precio/ventas 20.60 veces mayor que el de Mercedes-Benz Group. Esto refleja la expectativa de crecimiento futuro que los inversionistas asignan a Tesla, en comparación con la estabilidad de ingresos que representa Mercedes-Benz Group.

B. Crecimiento de utilidades y ventas en MBG y Tesla Inc.

El desempeño financiero de ambas empresas muestra diferencias significativas en sus tasas de crecimiento. Mientras que Mercedes-Benz Group tuvo una mejora gradual en sus ingresos y utilidades, Tesla ha experimentado un crecimiento acelerado en los últimos años.

Las ventas de Mercedes-Benz Group crecieron un 12.04 por ciento en 2022, alcanzando los 158,598 millones de dólares, después de un incremento del 9.95 por ciento en 2021. En contraste, Tesla mostró una tasa de crecimiento más agresiva, con un aumento del 51.35 por ciento en sus ingresos en 2022, alcanzando los 81,462 millones de dólares.

En cuanto a la utilidad neta, Mercedes-Benz Group reportó un crecimiento del 36.03 por ciento en 2022, con 15,330 millones de dólares en ganancias. Tesla, por su parte, tuvo un incremento del 127.50 por ciento en su utilidad neta, alcanzando los 12,556 millones de dólares. Este crecimiento de Tesla se suma a los aumentos del 665.46 por ciento en 2021 y 28.31 por ciento en 2020, evidenciando una tendencia de expansión acelerada.

La Tabla 1 muestra la evolución de las ventas y utilidades netas de Mercedes-Benz Group, mientras que la Tabla 2 muestra las de Tesla Inc., del 2019 al 2022.

Tabla 1*Crecimiento de utilidades y ventas en MBG (2019-2022)*

Año	Ventas (millones de dólares)	Crecimiento de ventas (%)	Utilidad neta (millones de dólares)	Crecimiento de utilidad neta (%)
2019	182,626	-	2,513	-
2020	128,744	-29.50	3,858	53.51
2021	141,552	9.95	11,270	192.13
2022	158,598	12.04	15,330	36.03

Nota: Elaboración propia con base en información de Investing (2023).

Tabla 2*Crecimiento de utilidades y ventas en Tesla Inc. (2019-2022)*

Año	Ventas (millones de dólares)	Crecimiento de ventas (%)	Utilidad neta (millones de dólares)	Crecimiento de utilidad neta (%)
2019	24,578	-	-870	-
2020	31,536	28.31	721	-
2021	53,823	70.67	5,519	665.46
2022	81,462	51.35	12,556	127.50

Nota: Elaboración propia con base en información de Investing (2023).

La comparación de las Tablas 1 y 2 evidencia que Tesla ha logrado un crecimiento exponencial en sus ingresos y utilidades, mientras que Mercedes-Benz Group mantiene un crecimiento más estable y conservador.

C. Fuentes de ingresos de MBG y Tesla

Para analizar la estructura de ingresos de ambas compañías, se desglosan sus principales segmentos de negocio.

En el caso de Mercedes-Benz Group, el 71.60 por ciento de sus ingresos en 2022 provino de la venta de automóviles, mientras que el 17.30 por ciento correspondió a su división financiera Mercedes Mobility y el 11.10 por ciento restante a la venta de vehículos comerciales ligeros.

Por otro lado, Tesla obtiene el 83.23 por ciento de sus ingresos de la venta de automóviles, pero diversifica su negocio con un 6.99 por ciento proveniente de servicios postventa, un 5.38 por ciento

de su división de energía y almacenamiento, un 2.46 por ciento de arrendamiento de vehículos y un 1.92 por ciento de créditos de emisiones.

La Tabla 3 muestra el desglose de los ingresos de Mercedes-Benz Group, mientras que la Tabla 4 presenta las fuentes de ingresos de Tesla en el cuarto trimestre de 2022.

Tabla 3

Fuentes de ingresos de Mercedes-Benz Group en 2022

Segmento de negocio	Ventas (millones de dólares)	Porcentaje del total
Mercedes Cars	117,985	71.60
Mercedes Vans	18,202	11.10
Mercedes Mobility	28,496	17.30

Nota: Elaboración propia con base en Reporte Anual de Mercedes-Benz Group (2022).

Tabla 4

Fuentes de ingresos de Tesla Inc. en el cuarto trimestre de 2022

Segmento de negocio	Ventas (millones de dólares)	Porcentaje del total
Venta de automóviles	20,214	83.23
Servicios posventa	1,701	6.99
División de energía y almacenamiento	1,310	5.38
Arrendamiento de vehículos	599	2.46
Créditos de emisiones	467	1.92

Nota: Elaboración propia con base en Informe Trimestral de Tesla (2023).

El análisis de las Tablas 3 y 4 indica que Tesla ha logrado diversificar sus fuentes de ingresos con mayor éxito que Mercedes-Benz Group, lo que refuerza su atractivo en los mercados bursátiles.

D. Producción anual de vehículos en Tesla y Mercedes-Benz Group

Otro aspecto relevante en la comparación de ambas compañías es la evolución de su producción de automóviles en los últimos años.

Tesla ha mostrado un crecimiento significativo en su producción anual, con incrementos superiores al 39 por ciento anual desde

2018. En 2023, Tesla fabricó 1,845,985 unidades, lo que representa un aumento del 34.76 por ciento respecto al año anterior. Por otro lado, Mercedes-Benz Group ha mantenido una producción más estable, con ligeras variaciones en los últimos años. En 2023, la producción de Mercedes-Benz alcanzó 2,044,100 unidades, con un crecimiento marginal del 0.19 por ciento respecto al año anterior.

En la Tabla 5 se presentan los datos de producción anual de Tesla del 2018 al 2023, mientras que la Tabla 6 muestra la evolución de la producción de Mercedes-Benz Group del 2019 al 2023.

Tabla 5

Producción anual de unidades de automóviles Tesla Inc.

Años	Producción (unidades)	Crecimiento anual (%)
2018	254,530	-
2019	365,232	43.49
2020	509,737	39.56
2021	930,422	82.52
2022	1,369,611	47.20
2023	1,845,985	34.76

Nota: Elaboración propia con base en datos de Tridens Technology (2023).

Tabla 6

Producción anual de unidades de automóviles Mercedes-Benz Group.

Años	Producción (unidades)	Crecimiento anual (%)
2019	2,385,400	-
2020	2,087,200	-12.49
2021	1,943,900	-6.90
2022	2,040,700	4.99
2023	2,044,100	0.19

Nota: Elaboración propia con base en datos de Statista (2023).

El análisis de las Tablas 5 y 6 muestra que Tesla ha logrado un crecimiento constante y acelerado en la producción de vehículos, mientras que Mercedes-Benz Group ha mantenido una producción estable con leves variaciones. Esto refuerza la percepción del mercado de que Tesla es una compañía con alto potencial de crecimiento, lo que impacta directamente en su valuación bursátil.

E. Participación de autos eléctricos en Mercedes-Benz Group

El avance en la electrificación es un factor clave en la competitividad de la industria automotriz. En el primer semestre de 2023, Mercedes-Benz Group vendió 1,019,200 vehículos, de los cuales 102,600 fueron eléctricos, representando el 11 por ciento del total de ventas de la compañía. Este dato refleja un crecimiento del 121 por ciento en las ventas de autos eléctricos en comparación con el primer semestre de 2022 (The Logistics World, 2023).

A pesar de este crecimiento acelerado, los autos eléctricos aún representan una proporción relativamente baja en las ventas totales de Mercedes-Benz Group, lo que indica que la compañía aún se encuentra en una etapa de transición hacia la movilidad eléctrica.

F. Márgenes de utilidad de MBG y Tesla

Otro indicador financiero relevante es el margen de utilidad, que permite comparar la rentabilidad de ambas empresas en relación con sus ingresos.

En 2021, Mercedes-Benz Group reportó un margen de utilidad del 7.96 por ciento, con una utilidad neta de 10,660 millones de euros y ventas netas de 133,893 millones de euros. Para 2022, el margen de utilidad aumentó a 9.66 por ciento, con una utilidad neta de 14,501 millones de euros sobre ventas de 150,017 millones de euros.

Por su parte, Tesla registró un margen de utilidad del 10.25 por ciento en 2021, con una utilidad neta de 5,519 millones de dólares y ventas de 53,823 millones de dólares. En 2022, su margen de utilidad se incrementó a 15.41 por ciento, con una utilidad neta de 12,556 millones de dólares sobre ingresos de 81,462 millones de dólares (Investing, 2023). El análisis de estos datos muestra que, aunque ambas compañías han mejorado su rentabilidad, Tesla mantiene un margen de utilidad superior, 59.52 por ciento mayor que el de Mercedes-Benz Group en 2022. Esto refuerza la percepción de

que Tesla opera con una estructura de costos más eficiente o que el mercado está dispuesto a pagar una prima más alta por sus productos.

G. BYD: el segundo fabricante de autos eléctricos del mundo

Además de Tesla y Mercedes-Benz Group, es relevante considerar a BYD como un competidor clave en la industria de los vehículos eléctricos. BYD Co., con sede en China, cotiza en la Bolsa de Hong Kong y ha diversificado su negocio en sectores como la electrónica, las energías renovables y el tránsito ferroviario.

En términos de producción, BYD es el segundo fabricante mundial de autos eléctricos, solo por debajo de Tesla. A noviembre de 2023, BYD tenía una capitalización de mercado de 730.89 mil millones de dólares de Hong Kong y un múltiplo de precio/utilidad de 23.98.

A diferencia de Tesla, que produce exclusivamente autos eléctricos, BYD también fabrica vehículos híbridos. En el primer trimestre de 2023, BYD vendió 264,647 autos eléctricos y 283,270 híbridos, lo que significa que los autos eléctricos representaron el 48.30 por ciento de sus ventas (BYD, 2023; Barrons, 2023).

Comparando los múltiplos de precio/utilidad, BYD tiene un valor intermedio entre Tesla y Mercedes-Benz Group, lo que indica que los inversionistas valoran su crecimiento en el mercado de autos eléctricos, aunque con una menor prima que Tesla debido a su participación en el segmento híbrido.

H. Calificaciones crediticias de Tesla y Mercedes-Benz Group

Las calificaciones de crédito reflejan la percepción de riesgo financiero de las compañías y su capacidad para cumplir con obligaciones de deuda. Desde abril de 2023, la deuda de largo plazo de Mercedes-Benz Group tiene una calificación de A por parte de

Standard & Poor's y de A2 por parte de Moody's. Según Standard & Poor's, la calificación A indica una fuerte capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, aunque puede verse afectada por cambios en las condiciones económicas adversas (S&P Global Ratings, 2024).

Por su parte, Moody's define la calificación A2 como de grado medio-alto, con bajo riesgo crediticio (Moody's Credit Ratings, 2024).

En contraste, Tesla tiene una calificación de BBB de Standard & Poor's y BAA de Moody's. La calificación BBB de Standard & Poor's sugiere que la empresa tiene una capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras, pero es más vulnerable a condiciones económicas adversas. Por su parte, la calificación BAA de Moody's indica un riesgo crediticio moderado y la posibilidad de que la empresa posea características especulativas.

El hecho de que Mercedes-Benz Group tenga mejores calificaciones crediticias que Tesla implica que puede acceder a financiamiento a menores costos. Esto le otorga una ventaja competitiva en caso de que necesite realizar inversiones significativas en la transición hacia la electrificación de su flota.

Discusión

Los resultados muestran que Tesla es significativamente más valorada por el mercado que Mercedes-Benz Group, lo cual se refleja en sus múltiplos financieros mucho más elevados. Este fenómeno puede explicarse por varios factores, incluyendo el crecimiento acelerado de Tesla, su modelo de negocio basado exclusivamente en autos eléctricos y su rentabilidad superior.

Uno de los aspectos más relevantes en la comparación entre ambas empresas es la diferencia en la composición de su producción. Mientras Tesla ha apostado completamente por los vehículos eléctricos desde su fundación, MBG aún mantiene la mayoría de su producción en automóviles de combustión interna, con solo el 11 por ciento de su producción en 2023 dedicada a autos eléctricos. Esta diferencia es fundamental, ya que el mercado parece premiar a las empresas que están completamente alineadas con la transición hacia tecnologías sostenibles.

El crecimiento de ventas es otro factor clave. Tesla ha demostrado tasas de crecimiento extraordinarias en los últimos años, con un aumento de ventas de más del 50 por ciento en 2022, en comparación con un crecimiento de poco más del 12 por ciento en MBG. Esta diferencia podría explicar la elevada valoración de Tesla, ya que los inversionistas anticipan una mayor expansión futura en comparación con una empresa establecida como MBG.

Desde el punto de vista financiero, el margen de utilidad también es determinante en la percepción del mercado. Tesla ha logrado mejorar sustancialmente su rentabilidad, alcanzando un margen del 15.41 por ciento en 2022, en comparación con el 9.66 por ciento de MBG. Esta eficiencia en la conversión de ingresos en utilidades es un factor que refuerza la percepción de Tesla como una empresa con gran potencial de crecimiento.

Además, la estructura financiera de ambas empresas presenta diferencias significativas. Mercedes-Benz tiene una calificación

crediticia superior a la de Tesla, lo que le permite acceder a financiamiento más barato. Sin embargo, Tesla sigue captando mayor inversión debido a su perfil de crecimiento.

El caso de BYD es interesante, ya que se encuentra en una posición intermedia con un múltiplo de precio/utilidad de 23.98, superior al de MBG pero significativamente menor que el de Tesla. Esto sugiere que el mercado también valora positivamente a los fabricantes que han apostado por la electrificación, aunque la diferencia con Tesla indica que el posicionamiento de marca y el liderazgo en el sector pueden jugar un papel importante en la sobrevaloración de la empresa de Elon Musk.

En términos generales, los resultados del análisis financiero coinciden con tendencias observadas en estudios previos sobre la industria automotriz, donde se ha identificado que los inversionistas tienden a sobrevalorar empresas con modelos de negocio innovadores y tecnologías disruptivas, especialmente en sectores con alta expectativa de crecimiento. En este sentido, la sobrevaloración de Tesla respecto a MBG no solo responde a sus métricas financieras, sino también a la percepción de que Tesla lidera el futuro de la movilidad eléctrica.

Un aspecto adicional a considerar es la política de dividendos. Mientras MBG ofrece rendimientos atractivos a sus accionistas mediante dividendos anuales cercanos al 7.45 por ciento, Tesla no reparte dividendos y reinvierte sus utilidades en su expansión. Este factor puede explicar en parte por qué MBG tiene múltiplos más bajos, ya que los inversionistas suelen valorar más las empresas en crecimiento que reinvierten sus ganancias en lugar de distribuirlas.

Finalmente, el impacto ambiental y la regulación futura juegan un papel importante en la valoración de ambas compañías. La normativa de la Unión Europea que prohibirá la venta de autos de combustión a partir de 2035 presiona a fabricantes tradicionales como MBG a acelerar su transición a vehículos eléctricos. Mientras Tesla ya está completamente alineada con esta tendencia, MBG aún enfrenta un proceso de transformación que puede influir en su valoración en los próximos años.

Conclusiones

El análisis realizado permite identificar diferencias clave entre Tesla y Mercedes-Benz Group en términos de valoración de mercado y desempeño financiero. Más allá de los múltiplos financieros, los resultados sugieren que la percepción del mercado y las expectativas de crecimiento juegan un papel fundamental en la sobrevaloración de Tesla frente a MBG.

En primer lugar, el enfoque 100 por ciento eléctrico de Tesla parece ser un factor decisivo en su alta valoración. Los inversionistas parecen estar premiando a las empresas que están completamente alineadas con la transición energética, lo que sugiere que MBG deberá acelerar su transformación hacia la electrificación para cerrar la brecha de valoración con Tesla.

Por otro lado, si bien Tesla muestra un crecimiento explosivo en ventas, MBG se encuentra en una posición financiera más sólida con un menor costo de financiamiento. Esto podría representar una ventaja competitiva para MBG en el largo plazo, siempre y cuando logre fortalecer su estrategia de autos eléctricos.

El margen de utilidad también es un factor crítico. Tesla ha logrado mayor eficiencia en la conversión de ingresos en utilidades, lo que la hace más atractiva para los inversionistas. Si MBG desea mejorar su posicionamiento en el mercado bursátil, deberá encontrar formas de aumentar su rentabilidad sin comprometer su estrategia de expansión.

En términos de estrategia financiera, MBG ha optado por una política de dividendos atractiva, lo que la hace una opción interesante para inversionistas que buscan estabilidad y retorno en efectivo. Sin embargo, el mercado actual parece favorecer a empresas que reinvierten sus ganancias en crecimiento, lo que podría explicar la diferencia de valoración con Tesla.

Desde una perspectiva más amplia, la evolución del sector automotriz dependerá en gran medida de la velocidad con la que

los fabricantes tradicionales como MBG logren adaptarse a las nuevas tendencias. La legislación de la Unión Europea sobre autos eléctricos en 2035 podría ser un punto de inflexión para la industria, forzando a empresas como MBG a realizar cambios estructurales importantes.

Por lo expuesto, la valoración de Tesla responde no solo a sus indicadores financieros, sino a una combinación de factores como su estrategia de crecimiento, su alineación con la transición energética y su capacidad de generar mayores márgenes de utilidad. MBG, por su parte, cuenta con ventajas en términos de financiamiento y estabilidad, pero deberá fortalecer su transición a la electrificación para aumentar su valor en el mercado.

Referencias

- Autocasión. (2023, 28 de marzo). Alemania retira su veto y la UE finalmente prohibirá los coches de combustión en 2035. <https://tinyurl.com/52jzbarv>
- Barrons. (2023, 2 de abril). BYD grew EV sales 2.5 times faster than Tesla in the latest quarter. <https://tinyurl.com/438e3vbc>
- BYD Global. (2023, 29 de septiembre). Información general. <https://tinyurl.com/5xcbvyvw>
- Castrejón, M. (2003, diciembre). *El análisis técnico de los mercados de futuros de granos: la teoría de Dow* [Tesis de licenciatura, Universidad Nacional Autónoma de México].
- Corporate Finance Institute. (2024, June 18). *Financial ratios definitive guide*. <https://tinyurl.com/yzwn545d>
- Díaz, M. (2021, 10 de octubre). Éxito al invertir empleando múltiplos o ratios bursátiles. <https://tinyurl.com/4mmpewc9>
- El Economista. (2023, 14 de febrero). Parlamento Europeo aprueba la prohibición de los vehículos de gasolina y diésel en 2035. <https://tinyurl.com/5c9njb66>
- El Financiero. (2024, 27 de marzo). Mercedes-Benz autobuses evoluciona hacia un futuro sostenible y eficiente. <https://tinyurl.com/4bcjdkj8>
- Informe trimestral de 4º trimestre 2022 de Tesla Inc. (2023). *Q4 and FY 2022*. <https://tinyurl.com/yc3v5akx>
- International Institute of Financial Markets. (2024, 18 de junio). *Financial ratios*. <https://tinyurl.com/5e8nt2py>
- Investing. (2023, 24 de febrero). Tesla motors income statement. <https://tinyurl.com/yjrkc36z>
- Investing. (2023, 24 de febrero). Daimler income statement. <https://tinyurl.com/2rkpp7ny>

Investing. (2023, 26 de septiembre). Tesla Motors equities. <https://tinyurl.com/4yz6vm5s>

Investing. (2023, 18 de noviembre). BYD equities. <https://tinyurl.com/29htf423>

Investing. (2023, 26 de septiembre). Daimler equities. <https://tinyurl.com/4e5jmvem>

Investing. (2024). Tesla Motors balance sheet. <https://tinyurl.com/2kj3kae4>

Investing. (2024). Daimler ratios. <https://tinyurl.com/3jx3j3b3>

Investing. (2024). Daimler dividends. <https://tinyurl.com/342nnc2d>

IPCC. (2023, February 24). *Climate change 2023: Synthesis report. Summary for policymakers.* <https://tinyurl.com/59eut92p>

Mercedes-Benz Group. (2023, 24 de febrero). Company. <https://tinyurl.com/3ss4ffh3>

Moodys Credit Ratings. (2024). Tesla. <https://tinyurl.com/ycxenhwe>

Moodys Credit Ratings. (2024). Mercedes-Benz. <https://tinyurl.com/bddtsrfs>

ONU. (2023, 24 de febrero). Acción por el clima. <https://tinyurl.com/9r5ut7mj>

ONU. (2023, 9 de mayo). Desarrollo sustentable. <https://tinyurl.com/5f6x5xj3>

Reporte Anual Mercedes-Benz Group. (2022). *Annual report 2022.* <https://tinyurl.com/beda5s7m>

S&P Global Ratings. (2024). Understanding ratings. <https://tinyurl.com/msppw3bb>

Statista. (2023). Número total de vehículos producidos por el grupo Daimler AG a nivel mundial en 2022 y 2023, por división. <https://tinyurl.com/5e9vpa8b>

Tesla. (2023, 24 de febrero). About us. <https://tinyurl.com/2s3umm2j>

Tridens Technology. (2023). Tesla sales, revenue and production for

2023 (complete statistics). <https://tinyurl.com/4hpzuy79>

United Nations Climate Change. (2023). *The Glasgow Climate Pact: Key outcomes from COP26*. <https://tinyurl.com/3cfp74rp>