



Coches eléctricos – cambios en el sector automotriz

Por: Stéphanie Rheinboldt,
Senior Equity Advisor de Banque Heritage Suiza.

La competencia entre fabricantes está en pleno apogeo y sólo sobrevivirán los mejores, aquellos capaces de diferenciarse de la competencia.

El sector del automóvil está experimentando rápidos cambios bajo el liderazgo de nuevos actores, principalmente de origen chino, especializados en la producción de vehículos eléctricos. Los precios atractivos, significativamente más bajos que los de los modelos europeos, explican la creciente penetración de las marcas chinas en los mercados mundiales. Esta dinámica está ejerciendo una presión considerable sobre los fabricantes de automóviles europeos, cuyos múltiplos de devaluación se acercan a sus mínimos históricos.

En este contexto, la diferenciación es más que nunca la clave del éxito. Ferrari, a menudo comparada con Hermès en el sector del automóvil, destaca por sus múltiplos de valoración, comparables a los del líder del lujo, con alrededor de 48 veces el beneficio neto por acción en 2025, frente a 39 veces para Hermès. Esta bonificación excepcional contrasta marcadamente con las de otras marcas como Mercedes (5x) o BYD (14x). Sólo Tesla muestra múltiplos aún mayores (67x), debido a su imagen de pionero en el sector de los vehículos eléctricos de batería.

INNOVACIÓN EN SOFTWARE: UN ACTIVO ESTRATÉGICO PARA TESLA

A diferencia de los fabricantes de automóviles tradicionales que se centran principalmente en la ingeniería industrial y el diseño de vehículos, Tesla, desde el principio, ha enfatizado la importancia del software en sus vehículos. Esto incluye actualizaciones OTA (inalámbricas) que permiten que los vehículos mejoren continuamente, agreguen nuevas funciones, optimicen el rendimiento y corrijan ciertos problemas sin visitar un centro de servicio.

El desarrollo de ofertas de software en el interior de los automóviles para el conductor e incluso para sus pasajeros podría ayudar a las marcas a diferenciarse aún más y desarrollar nuevas fuentes de ingresos recurrentes. Tesla ha explorado notablemente este camino y algunos fabricantes chinos están siguiendo esta tendencia, como NIO con su concepto Battery-As-A-Service.

DESAFÍOS POST-COVID Y EL IMPACTO DE LAS MEDIDAS PROTECCIONISTAS

Desde 2023, China se ha convertido en el principal exportador de automóviles del mundo, por delante de Japón. En respuesta, Estados Unidos y la Unión Europea han adoptado medidas proteccionistas destinadas a frenar la penetración de las marcas chinas en sus respectivos mercados. El riesgo inherente a estas barreras aduaneras es que China proteste aumentando sus propios aranceles aduaneros, particularmente sobre productos de lujo franceses o productos manufacturados estadounidenses como los iPhone.

Por otro lado, los fabricantes europeos fabrican algunos de sus modelos en China y pagarán impuestos como los fabricantes chinos cuando quieran vender sus productos en Europa o Estados Unidos. Los fabricantes alemanes, entre ellos BMW y Mercedes, son los principales afectados. Por tanto, las medidas

proteccionistas tienden a penalizar tanto a los fabricantes como a los consumidores, y el aumento de los derechos de aduana contribuye al aumento de los precios.

Muchos gobiernos han iniciado medidas de apoyo para animar a los fabricantes a acelerar la transición a la producción de vehículos eléctricos. La asignación masiva de recursos y capital ha contribuido a la producción excesiva de modelos eléctricos. Si bien la pandemia de Covid-19 ralentizó las cadenas de producción y redujo los inventarios de automóviles provocando un aumento de sus precios, hoy el sector se enfrenta al problema inverso: la oferta es significativamente mayor que la demanda. El ajuste post-Covid-19 es más laborioso y prolongado de lo previsto.

Toda la cadena productiva está desestabilizada por el aumento de inventarios de coches eléctricos. Así, el precio del litio está sufriendo las repercusiones de la desaceleración de la demanda, mientras los fabricantes esperan a ver disminuir su exceso de inventario. La apertura de numerosas minas de litio para abastecer lo que se esperaba fuera una demanda exponencial también contribuyó a la caída del precio del mineral. Albemarle, uno de los mayores productores de litio del mundo, ha anunciado que reducirá sus planes operativos para no producir con pérdidas. Muchas minas más pequeñas tendrán que cerrar porque no son rentables. Por tanto, el ajuste post-covid se está produciendo en todos los niveles de la cadena de valor del automóvil.

La industria de los semiconductores, que enfrentó escasez durante la pandemia, ahora está experimentando una desaceleración de la demanda. Así, subcontratistas como Infineon o NXP Semiconductor están mostrando resultados más decepcionantes a la espera de que el sector del automóvil reduzca sus inventarios.

EL ASCENSO DE LOS FABRICANTES CHINOS: UN DESAFÍO PARA LA INDUSTRIA GLOBAL

Las barreras de entrada han disminuido considerablemente. La transición a lo eléctrico cuesta menos para los fabricantes chinos que se han lanzado a la producción de vehículos eléctricos (EV) desde cero. El importante apoyo del gobierno chino a los vehículos eléctricos, en forma de subsidios, incentivos y desarrollo de infraestructura, ha permitido que empresas como BYD, NIO y Xpeng emerjan como líderes. Se benefician de costos más bajos, materiales más asequibles y están dispuestos a reducir sus márgenes para impulsar las ventas internacionales y ganar participación de mercado. Sus ciclos de innovación son dos veces más rápidos que en Europa o Estados Unidos porque están menos regulados. Sus cadenas de suministro se basan principalmente en China, ya sean minerales para baterías eléctricas, incluidas tierras raras, semiconductores o mano de obra barata. A través de asociaciones con fabricantes de baterías locales como CATL, los fabricantes han desarrollado tecnologías avanzadas de baterías, que ofrecen mayor autonomía y carga más rápida a costos competitivos. De este modo, los fabricantes chinos pueden penetrar en cualquier mercado con modelos eficientes y bien diseñados a precios atractivos.

La oferta mundial de automóviles es excesiva, especialmente de vehículos eléctricos. La competencia entre fabricantes está en pleno apogeo y sólo sobrevivirán los mejores, aquellos capaces de diferenciarse de la competencia. Los subsidios locales o los aranceles aduaneros son sólo ajustes temporales que no pueden contrarrestar las tendencias a largo plazo. En este entorno, los fabricantes europeos parecen ser los que corren mayor riesgo.

Este espacio de columnas consiste en una serie de columnas de índole informativo/periodístico cuyo contenido es de autoría y responsabilidad exclusiva de cada columnista invitado. Las opiniones y afirmaciones contenidas en cada columna no reflejan ningún tipo de perspectiva acordada de antemano entre el columnista y Banque Heritage Uruguay S.A., ni deberán considerarse una opinión o afirmación de Banque Heritage Uruguay S.A. Asimismo, el contenido de las columnas no podrán ser consideradas como una oferta, asesoramiento o recomendación para venta, compra o realización de cualquier transacción con valores por parte de Banque Heritage Uruguay S.A. La información contenida en este email no debe ser utilizada, copiada ni reproducida de cualquier forma sin autorización expresa y por escrito de Banque Heritage Uruguay S.A.