

# Tesla: Der Geschäftsbericht in Zahlen

Portora liest den Geschäftsbericht 2025 von Tesla (TSLA, Nasdaq) und stellt die Kennzahlen dar, die wir selbst aus dem SEC-Pflichtbericht berechnet haben. Der Zwischenstand für Q2 Geschäftsjahr 2026 steht oben und stammt aus der Quartalsmeldung: aktueller, aber ungeprüft. Rein beschreibend, ohne Wertung.

- Umsatz 94,8 Mrd. USD (-2,9 % gegenüber dem Vorjahr).
- Operative Marge 4,6 % (Zehnjahres-Median 5,5 %); Nettogewinn 3,8 Mrd. USD.
- Freier Cashflow 6,2 Mrd. USD (+73,7 % gegenüber dem Vorjahr).
- Investitionsquote 9,0 % des Umsatzes (Zehnjahres-Median 9,9 %).
- Nettoliquidität 35,7 Mrd. USD zum 31. Dezember 2025, mehr liquide Mittel als Finanzschulden. Zum 30. Juni 2026 weist der Zwischenbericht 43,5 Mrd. USD liquide Mittel gegen 9,3 Mrd. USD Finanzschulden samt Leasing aus.

## Wie diese Analyse zu lesen ist

Portora bereitet den Geschäftsbericht auf: die 10-K-Jahresmeldung, die Tesla bei der US-Börsenaufsicht SEC einreicht. Die Kennzahlen darin rechnen wir selbst aus. Der Artikel ist rein beschreibend, er ordnet ein, bewertet aber nicht und gibt keinen Rat. Teslas Geschäftsjahr endet am 31. Dezember; „Geschäftsjahr 2025“ meint das am 31. Dezember 2025 geendete Jahr. Ganz oben steht der Zwischenstand für Q2 Geschäftsjahr 2026 aus der Quartalsmeldung (Form 10-Q). Quartalszahlen sind nicht testiert und schwanken saisonal, deshalb vergleichen wir sie immer mit demselben Quartal des Vorjahres, nicht mit dem Vorquartal. Alles darunter stammt weiter aus dem geprüften Jahresbericht und ändert sich mit einem Quartal nicht. Im Abschnitt „Bewertung selbst berechnen“ stellst du die Annahmen selbst ein und rechnest damit ein eigenes Szenario. Portora veröffentlicht dort keine eigene Wertaussage.

## ZWISCHENSTAND

### Zwischenstand: Q2 Geschäftsjahr 2026

**ungeprüft**

Q2 Geschäftsjahr 2026 · nicht testiert

Für Q2 Geschäftsjahr 2026 (1. April 2026 bis 30. Juni 2026) weist Tesla einen Umsatz von 28,2 Mrd. USD aus, +25,5 % gegenüber den 22,5 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025. Das Betriebsergebnis lag bei 0,4 Mrd. USD nach 0,9 Mrd. USD (-56,9 %). Der Nettogewinn erreichte 1,1 Mrd. USD nach 1,2 Mrd. USD (-4,9 %). Die operative Marge betrug 1,4 % nach 4,1 %. Diese Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert. Alles darunter steht unverändert auf dem geprüften Geschäftsjahr 2025.

Der Umsatz lag im zweiten Quartal 2026 bei 28,24 Mrd. USD, 25,5 Prozent oder 5,74 Mrd. USD über demselben Quartal des Vorjahres. Davon entfielen 5,39 Mrd. USD auf das Autogeschäft samt Diensten, das Energiegeschäft legte um 0,35 Mrd. USD zu. Das Betriebsergebnis fiel im selben Vergleich von 0,92 auf 0,40 Mrd. USD. Das Bruttoergebnis nahm um 0,87 Mrd. USD zu, Forschung, Vertrieb und Verwaltung kosteten zusammen 1,40 Mrd. USD mehr. Davon entfallen 0,78 Mrd. USD auf Forschung und Entwicklung und 0,62 Mrd. USD auf Vertrieb und Verwaltung. In Vertrieb und Verwaltung stecken 0,28 Mrd. USD mehr aktienbasierte Vergütung, laut Bericht vor allem für das Aktienpaket des Vorstandschefs von 2025. Der Nettogewinn von 1,11 Mrd. USD enthält einen Buchgewinn von 1,00 Mrd. USD auf die Beteiligung an SpaceX und eine Steuergutschrift von 0,27 Mrd. USD. SpaceX ist zugleich Kunde. Für Megapacks verbuchte Tesla im Quartal 318 Mio. USD Umsatz von SpaceX, rund ein Zehntel des Energieumsatzes von 3,14 Mrd. USD. Im selben Quartal übernahm Tesla ein Unternehmen für KI-Hardware für 1,95 Mrd. USD in eigenen Aktien und Aktienzusagen, von denen 1,73 Mrd. USD an Bedingungen geknüpft sind. Die Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert.

Auf die Geschäftsbereiche entfielen Autos 25,1 Mrd. USD (+27,4 %), Energie 3,1 Mrd. USD (+12,5 %), jeweils gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Die Segmentergebnisse summieren sich auf das Konzern-Bruttoergebnis von 4,8 Mrd. USD.

Über die vier zuletzt gemeldeten Quartale (2025Q3, 2025Q4, 2026Q1, 2026Q2) summiert sich der Umsatz auf 103,6 Mrd. USD und der operative Cashflow auf 18,7 Mrd. USD. Diese rollierende Zwölfmonats-Basis lässt sich im Bewertungsrechner weiter unten als Rechenbasis wählen, während er voreingestellt und der Artikeltext darunter das Geschäftsjahr 2025 nennt. Beide Angaben sind richtig, sie beziehen sich auf verschiedene Zeiträume; wer die eine in ein Feld tippt, das die andere erwartet, rechnet an der Frage vorbei.

**Nicht testiert**

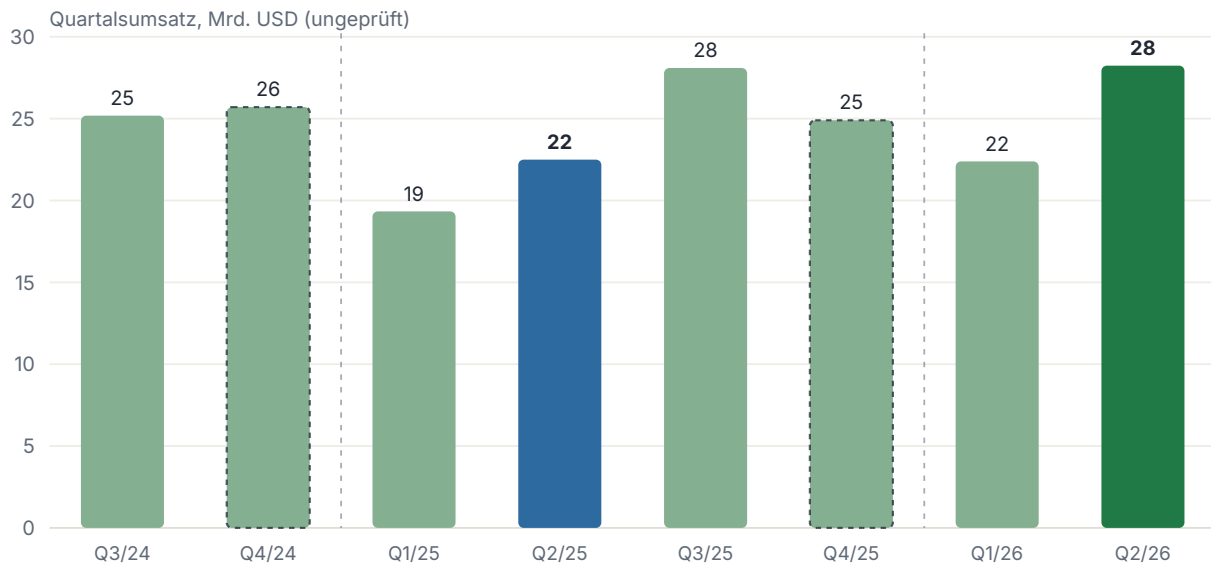
Quartalszahlen sind nicht testiert. Der Zwischenbericht (Form 10-Q), aus dem sie stammen, wird vom Abschlussprüfer nur durchgesehen (prüferische Durchsicht), nicht geprüft; einen Bestätigungsvermerk gibt es allein für den Jahresabschluss darunter.

**Saisonalität**

Verglichen wird immer mit demselben Quartal des Vorjahres, nie mit dem Vorquartal: Umsatz und Ergebnis schwanken im Jahresverlauf, ein Vorquartals-Vergleich zeigte den Kalender und nicht die Entwicklung.

**Berechnete Quartalswerte**

Operativer Cashflow, Investitionen (Capex): für dieses Quartal nicht einzeln berichtet, sondern aus zwei kumulierten Meldungen berechnet. Die Differenz erbt die Rundung beider Werte; nicht als exakte Zahl lesen.

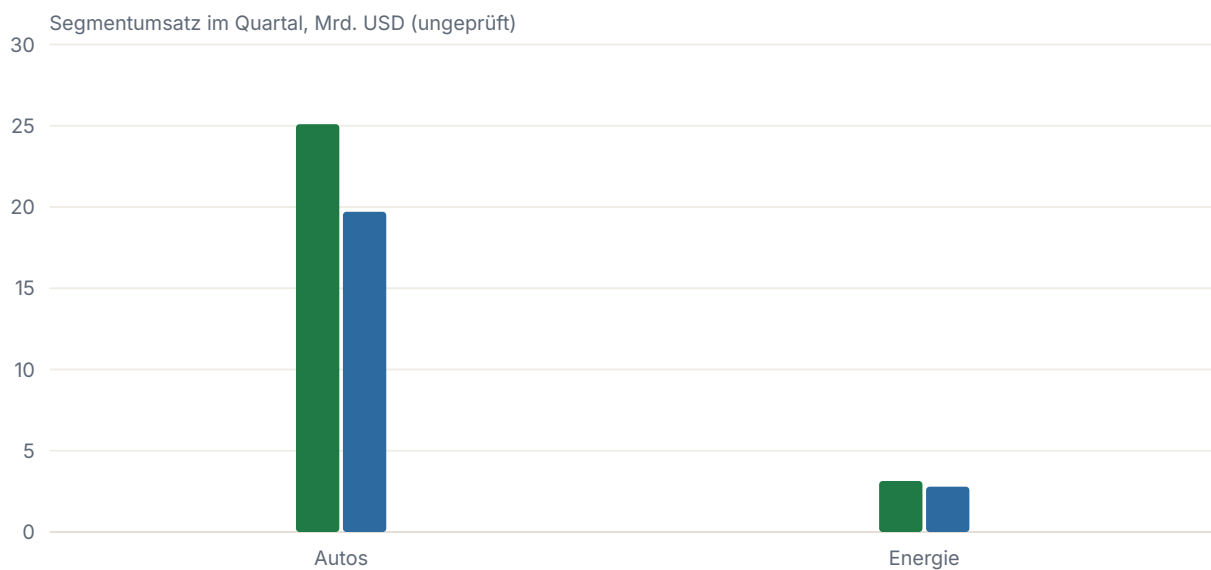


■ Q2 Geschäftsjahr 2026 (Berichtsquartal) ■ Q2 Geschäftsjahr 2025 (Vergleichsquartal) ■ übrige Quartale

Quartalsumsatz über die letzten 8 Quartale, in Mrd. USD. Ungeprüft.

#### SO LIEST DU DAS

Der kräftige Balken ist das Berichtsquartal, der blaue dasselbe Quartal des Vorjahres: nur diese beiden sind vergleichbar, weil das Geschäft im Jahresverlauf schwankt. Die gestrichelte Kontur markiert Werte, die nicht so berichtet, sondern aus zwei kumulierten Meldungen berechnet wurden.



■ Q2 Geschäftsjahr 2026 ■ Q2 Geschäftsjahr 2025

Segmentumsatz im Quartal: Q2 Geschäftsjahr 2026 gegen Q2 Geschäftsjahr 2025, in Mrd. USD. Ungeprüft.

#### SO LIEST DU DAS

Je Geschäftsbereich zwei Balken nebeneinander: das Berichtsquartal und dasselbe Quartal des Vorjahres. Die Zahlen stammen aus dem Zwischenbericht und sind nicht testiert.

## Konzernzahlen Q2 Geschäftsjahr 2026

Jeweils gegen Q2 Geschäftsjahr 2025, also gegen dasselbe Quartal des Vorjahres. Aus dem Zwischenbericht, nicht testiert.

### UMSATZ

**28,2 Mrd. USD**

+25,5 % gegenüber 22,5 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

### BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)

**0,398 Mrd. USD**

-56,9 % gegenüber 0,923 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

### NETTOGEWINN

**1,114 Mrd. USD**

-4,9 % gegenüber 1,172 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

### OPERATIVER CASHFLOW

**4,697 Mrd. USD**

+84,9 % gegenüber 2,540 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

### INVESTITIONEN (CAPEX)

**5,8 Mrd. USD**

+141,8 % gegenüber 2,4 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

### FREIER CASHFLOW

**-1,1 Mrd. USD**

gegenüber 0,1 Mrd. USD in Q2 Geschäftsjahr 2025

## Margen Q2 Geschäftsjahr 2026

Margen werden in Prozentpunkten verglichen, nicht relativ.

### BRUTTOMARGE

**16,8 %**

-0,4 Prozentpunkte gegenüber 17,2 % in Q2 Geschäftsjahr 2025

### OPERATIVE MARGE (EBIT)

**1,4 %**

-2,7 Prozentpunkte gegenüber 4,1 % in Q2 Geschäftsjahr 2025

### NETTOMARGE

**3,9 %**

-1,3 Prozentpunkte gegenüber 5,2 % in Q2 Geschäftsjahr 2025

## Segmente Q2 Geschäftsjahr 2026

Aus dem Zwischenbericht (10-Q, eingereicht 23. Juli 2026). Die Segmentergebnisse summieren sich auf das Konzern-Bruttoergebnis von 4,8 Mrd. USD.

### AUTOS

**25,1 Mrd. USD**

+27,4 % gegenüber 19,7 Mrd. USD · Segmentergebnis 4,1 Mrd. USD (Marge 16,4 %)

### ENERGIE

**3,14 Mrd. USD**

+12,5 % gegenüber 2,79 Mrd. USD · Segmentergebnis 0,6 Mrd. USD (Marge 20,4 %)

## Rollierende zwölf Monate

Summe der vier Quartale 2025Q3, 2025Q4, 2026Q1, 2026Q2. Eigene Achse, kein Bestandteil der Zehnjahres-Reihe; sie ist die aktuellere Rechenbasis im Bewertungsrechner weiter unten.

### UMSATZ (ROLLIEREND)

**103,6 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

### BETRIEBSERGEBNIS (ROLLIEREND)

**4,4 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

## NETTOGEWINN (ROLLIEREND)

**3,8 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

## OPERATIVER CASHFLOW (ROLLIEREND)

**18,7 Mrd. USD**

rollierend bis Q2 Geschäftsjahr 2026

## AUF EINEN BLICK

## Steckbrief

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 9. Oktober 2026

## UNTERNEHMEN

**Tesla, Inc.**

## TICKER / BÖRSE

**TSLA · Nasdaq**

## ISIN

**US88160R1014**

## SEKTOR

**Elektroautos und Energiespeicher**

## SITZ

**Austin, Texas, USA**

## GEGRÜNDET

**2003**

## GESCHÄFTSJAHRESENDE

**31. Dezember**

## BERICHTSWÄHRUNG

**USD**

## UMSATZ (GJ 2025)

**94,8 Mrd. USD**

## MARKTKAPITALISIERUNG

**1.511 Mrd. USD**

## AKTIENZAHL (STICHTAG)

**3,95 Mrd. Stück (Form 10-Q, 16. Juli 2026)**

## MITARBEITER

**134.785**

## RECHNUNGSLEGUNG

**US-GAAP**

## GESCHÄFTSMODELL

## Womit Tesla Geld verdient

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Tesla verkauft Elektroautos ohne Händler, über die eigene Website und eigene Läden. Im Geschäftsjahr 2025 lieferte das Unternehmen rund 1,64 Millionen Autos aus, die Modelle 3, Y, S, X und den Cybertruck. Der Verkauf neuer Autos, samt dem darin enthaltenen Zugang zu Software wie FSD (Supervised), brachte 65,82 Mrd. USD, knapp 70 Prozent des Konzernumsatzes von 94,83 Mrd. USD.

Um das Auto herum verdient Tesla an weiteren Dingen. Gebrauchtwagen, Wartung und

Unfallreparaturen, bezahlte Ladevorgänge an den Superchargern, Versicherungen und Ersatzteile brachten 2025 zusammen 12,53 Mrd. USD. Dazu kamen 1,71 Mrd. USD aus Leasing und 1,99 Mrd. USD aus dem Verkauf regulatorischer Gutschriften an andere Autohersteller. Dieser letzte Posten lag 2024 noch bei 2,76 Mrd. USD. Der Bericht nennt als einen Grund, dass staatliche Eingriffe wie das US-Gesetz OBBBA einige der Programme eingeschränkt haben, aus denen die Gutschriften stammen.

Das zweite Segment sind Batteriespeicher und Solaranlagen. Megapack ist ein Speicher für Stromversorger und Industrie, Powerwall einer für das Eigenheim. 2025 lieferte Tesla Speicher mit 46,7 Gigawattstunden aus, und das Segment kam auf 12,77 Mrd. USD Umsatz, 13,5 Prozent des Konzerns. Vom Bruttoergebnis stellte es mit 3,80 Mrd. USD dagegen 22,2 Prozent, weil von jedem Umsatzdollar 29,8 Cent als Bruttoergebnis blieben. Im Autogeschäft waren es 16,2 Cent.

Im Jahresbericht 2025 beschreibt sich Tesla zum ersten Mal nicht zuerst über Autos, sondern als Unternehmen, das künstliche Intelligenz in die reale Welt bringen will, mit dem Fahrassistenten FSD (Supervised), dem im Juni 2025 gestarteten Robotaxi-Dienst und dem humanoiden Roboter Optimus. Erlöse aus diesen Vorhaben weist der Bericht nicht gesondert aus. Forschung und Entwicklung kosteten 2025 6,41 Mrd. USD nach 4,54 Mrd. USD im Vorjahr, und den Anstieg begründet der Bericht vor allem mit Kosten für KI-Programme und andere Vorhaben, ohne Beträge je Vorhaben.

## UMSATZ & WACHSTUM

### Umsatz und Wachstum

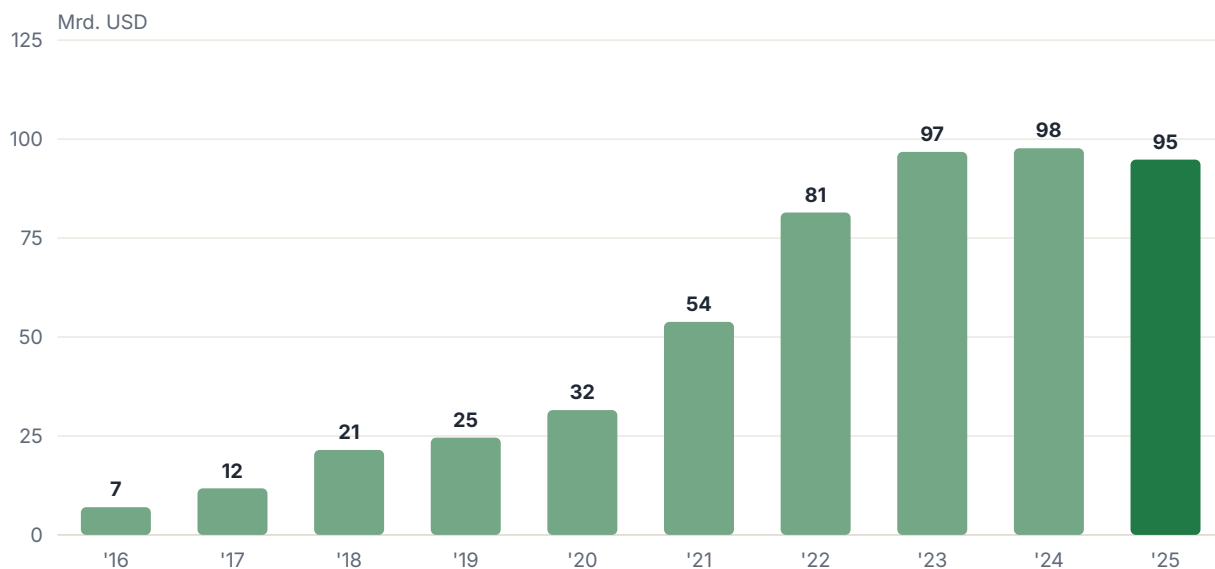
Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Der Umsatz sank im Geschäftsjahr 2025 auf 94,8 Mrd. USD, nach 97,7 Mrd. USD im Vorjahr, ein Rückgang um 2,9 %. Es ist der einzige Rückgang in den neun Jahresvergleichen seit dem Geschäftsjahr 2016. Über die verfügbaren neun Jahre wuchs der Umsatz im Schnitt um 33,6 % pro Jahr, über fünf Jahre um 24,6 %, über drei Jahre um 5,2 %. Den größten Teil steuerte das Segment Autos samt Diensten bei, 82,1 Mrd. USD oder 86,5 %, die Energie folgt mit 12,8 Mrd. USD (13,5 %).

Von 2021 bis 2025 legte Energie mit +357,9 % am schnellsten zu, vor Autos mit +60,8 %.

Wie viel vom Umsatz als Bruttoergebnis hängen bleibt, unterscheidet sich je Segment: Autos 16,2 %, Energie 29,8 %. Vom Konzern-Bruttoergebnis entfallen damit 77,8 % auf Autos und 22,2 % auf Energie.

Wie viel Umsatz auf einen Kopf entfällt, sagt der Bericht nicht selbst, es lässt sich aber aus zwei seiner Angaben rechnen. Über 4 erfasste Geschäftsjahre ist der Umsatz je Mitarbeiter von 0,64 Mio. USD auf 0,70 Mio. USD gestiegen. Die Belegschaft wuchs im selben Zeitraum von 128.000 auf 135.000 Beschäftigte. Die Kopffzahl steht im Geschäftsbericht als Fließtext und ist nicht maschinenlesbar ausgezeichnet; erfasst sind bisher die Geschäftsjahre 2022 bis 2025.



Umsatz je Geschäftsjahr (2016-2025), in Mrd. USD.

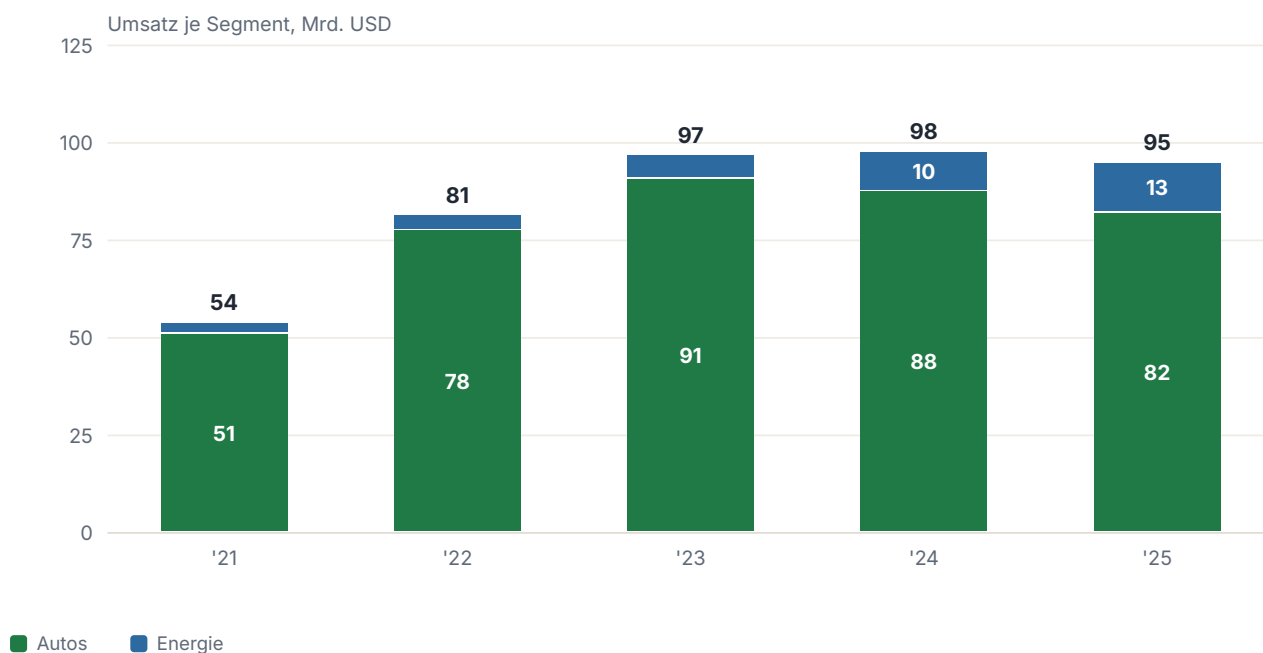
#### Umsatz nach Segment · Geschäftsjahr 2025

**87 %**  
82 Mrd.

**13 %**  
13 Mrd.

■ Autos (82,1 Mrd.) ■ Energie (12,8 Mrd.)

Umsatzanteile der Segmente im Geschäftsjahr 2025.

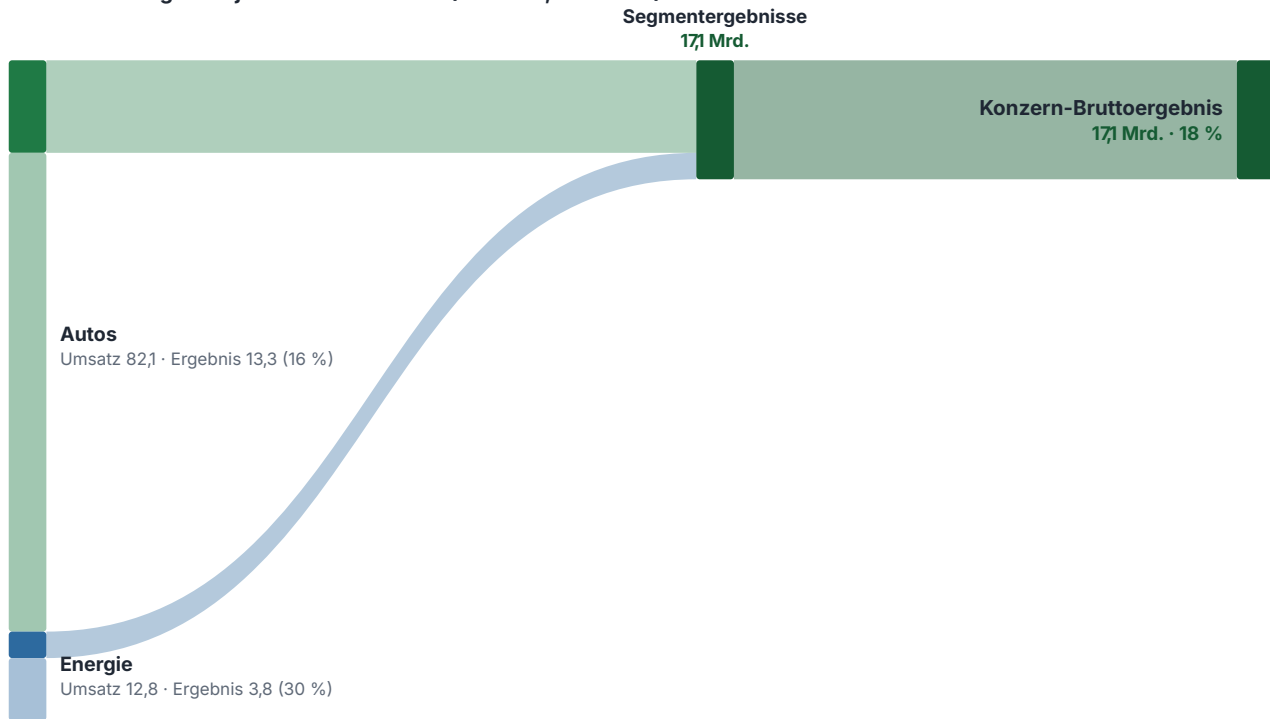


Umsatz je Segment im Verlauf. Fünf Geschäftsjahre aus zwei Berichten. 2021 bis 2023 aus dem 10-K FY2023 (Accession 0001628280-24-002390), 2024 und 2025 aus dem 10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952). Der Segmentzuschnitt ist über alle fünf Jahre unverändert.

#### SO LIEST DU DAS

Die Balken sind je Jahr gestapelt: die volle Höhe ist der Konzernumsatz, die Abschnitte sind die Segmente.

## Umsatz und Ergebnis je Geschäftsbereich (GJ 2025, Mrd. USD)



Aufwendungen der Segmente (gedämpft im Balken): 77,7 Mrd.

■ Autos ■ Energie ■ Bruttoergebnis

Umsatz und Bruttoergebnis je Geschäftsbereich im Geschäftsjahr 2025, in Mrd. USD. Für diesen Titel liegen uns die Kostenarten je Segment nicht maschinenlesbar vor; gezeigt sind Umsatz und Ergebnis je Bereich.

## SO LIEST DU DAS

Je Geschäftsbereich läuft der Umsatz von links ein. Der kräftige obere Teil des Balkens ist das Bruttoergebnis, der gedämpfte untere Teil sind die Kosten. Die Ergebnisse führen im Pool zusammen; ihre Summe ist das Konzern-Bruttoergebnis.

## REGIONEN

## Umsatz nach Regionen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Derselbe Umsatz lässt sich statt nach Geschäftsbereichen auch nach Regionen schneiden. Für das Geschäftsjahr 2025 weist der Bericht drei Regionen aus. Den größten Teil trägt die Region USA mit 47,6 Mrd. USD (50 %). Es folgen die Regionen Other Countries mit 26,2 Mrd. USD (28 %) und China mit 21,0 Mrd. USD (22 %). Am stärksten bewegt hat sich gegenüber dem Geschäftsjahr 2024 der Anteil der Region Other Countries, um -2,0 Prozentpunkte.

Wo Tesla verkauft, ist nicht dasselbe wie wo das Anlagevermögen steht. Die langfristigen Vermögenswerte entfallen zum Stichtag auf USA 35,8 Mrd. USD (79 %), Deutschland 4,8 Mrd. USD (11 %) und Other Countries 4,6 Mrd. USD (10 %).

## Umsatz nach Region · Geschäftsjahr 2025

**50 %**  
48 Mrd.**28 %**  
26 Mrd.**22 %**  
21 Mrd.■ USA (47,6 Mrd.) ■ Other Countries (26,2 Mrd.) ■ China (21,0 Mrd.)

Umsatzanteile der Regionen im Geschäftsjahr 2025.

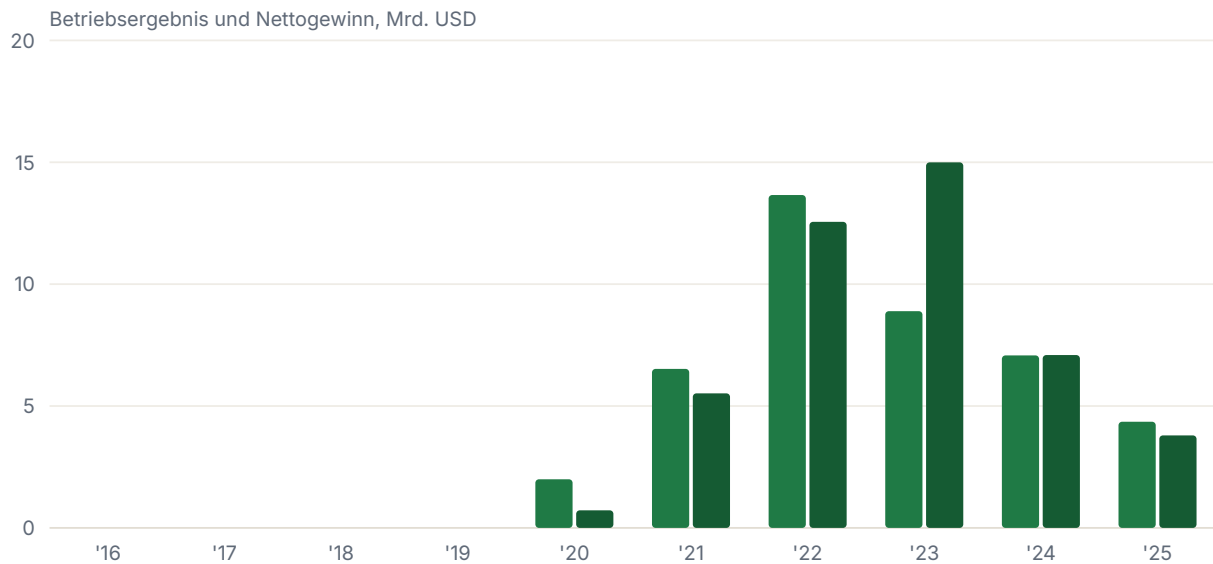
## PROFITABILITÄT

## Margen und Ergebnis je Aktie

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Auf jeder Stufe der Rechnung bleibt ein anderer Teil des Umsatzes hängen. Die Bruttomarge lag im Geschäftsjahr 2025 bei 18,0 % (Zehnjahres-Median 18,9 %), die operative Marge (EBIT) bei 4,6 % (Median 5,5 %), die Nettomarge bei 4,0 % (Median 3,1 %). Das verwässerte Ergebnis je Aktie betrug 1,08 USD, nach 2,04 USD im Vorjahr. Tesla berichtet nach US-GAAP; die Werte hier sind reported, nicht adjusted.

Zwischen operativer Marge und Nettomarge liegen Finanzergebnis und Steuern, und bei Tesla verschiebt ein einzelnes Jahr das Bild. Die effektive Steuerquote reichte über die Geschäftsjahre 2016 bis 2025 von -50,1 % (2023) bis 270 % (2025). Die negative Quote von 2023 kommt aus einem einmaligen Steuerertrag von 5,93 Mrd. USD, mit dem Tesla eine Wertberichtigung auf latente Steueransprüche auflöste. Der Nettogewinn lag in dem Jahr deshalb mit 15,0 Mrd. USD über dem Betriebsergebnis von 8,9 Mrd. USD. Die operative Marge reichte im selben Zeitraum von -13,9 % bis 16,8 %, die Nettomarge von -16,7 % bis 15,5 %. Der Forschungs- und Entwicklungsaufwand entspricht 6,8 % des Umsatzes (Zehnjahres-Median 5,1 %).

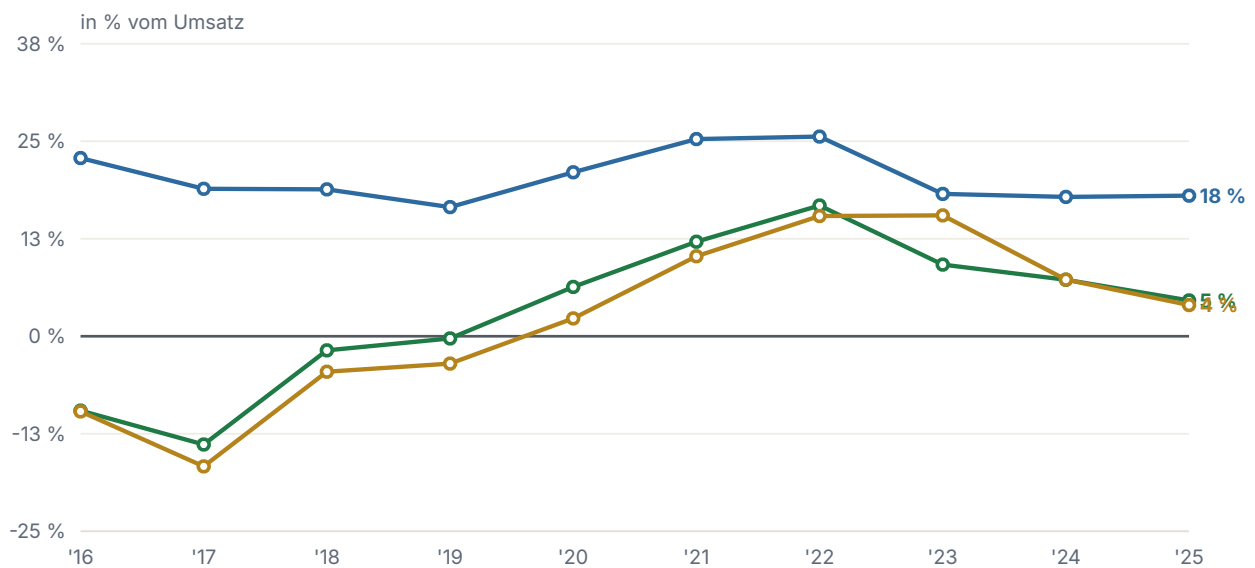


■ Betriebsergebnis (EBIT) ■ Nettogewinn

Betriebsergebnis (EBIT) und Nettogewinn je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

#### SO LIEST DU DAS

Zwei Balken je Jahr: das operative Ergebnis und der Gewinn nach Steuern, beide in absoluten Zahlen (der Umsatz steht als eigene Kurve in der Umsatz-Sektion).

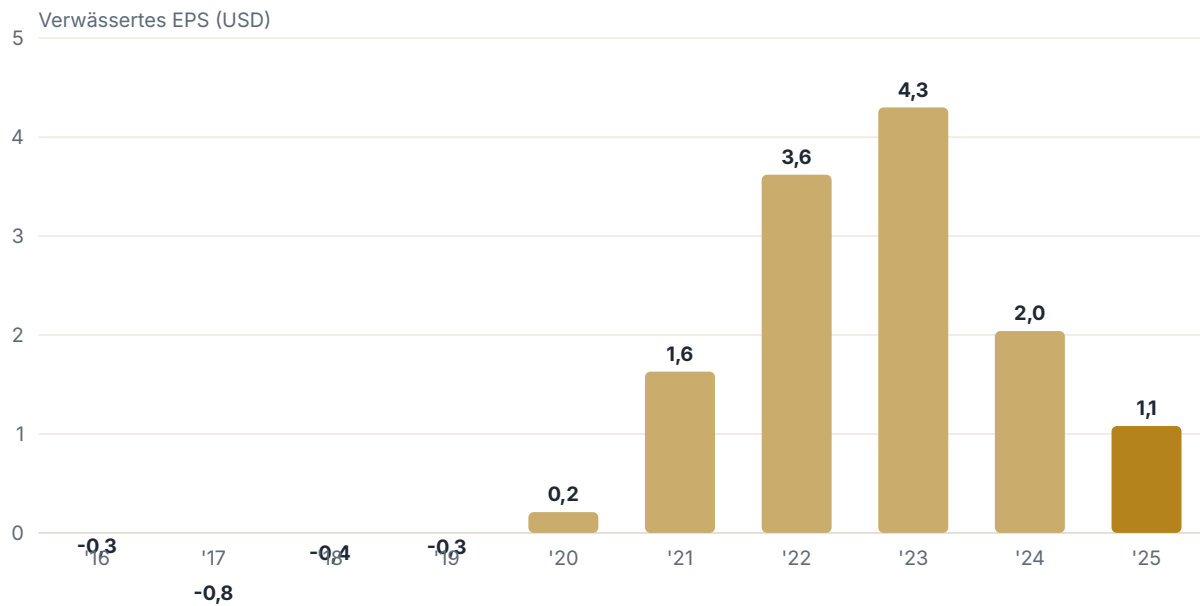


■ Bruttomarge ■ EBIT-Marge ■ Nettomarge

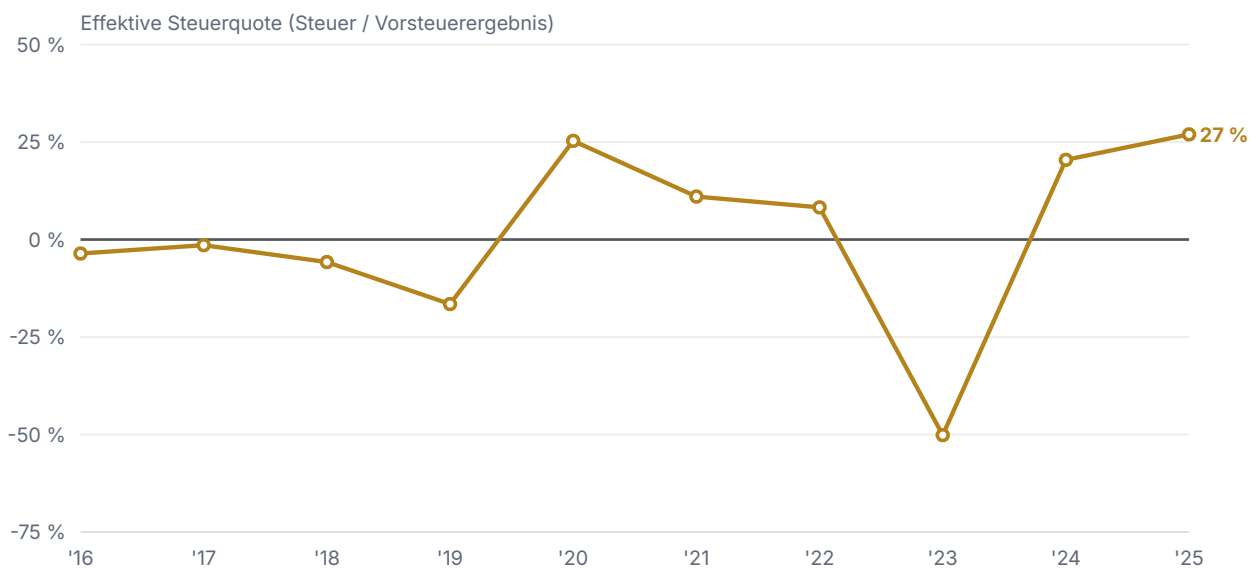
Brutto-, EBIT- und Nettomarge im Verlauf.

#### SO LIEST DU DAS

Drei Linien von oben nach unten: was nach den direkten Kosten, nach allen operativen Kosten und nach Steuern übrig bleibt.



Verwässertes Ergebnis je Aktie (USD) je Geschäftsjahr. Die Aktie wurde in diesem Zeitraum zweimal geteilt, am 30. Juni 2021 im Verhältnis 5:1 und am 30. Juni 2023 im Verhältnis 3:1. Damit der Verlauf vergleichbar bleibt, stehen alle Jahre davor in der heutigen Stückelung; in den Geschäftsberichten, die vor der jeweiligen Teilung erschienen sind, stehen dieselben Werte entsprechend höher, vor allen Teilungen zusammen um den Faktor 15.



Effektive Steuerquote je Geschäftsjahr (Ertragsteuern geteilt durch das Vorsteuerergebnis).

## CASHFLOW UND INVESTITIONEN

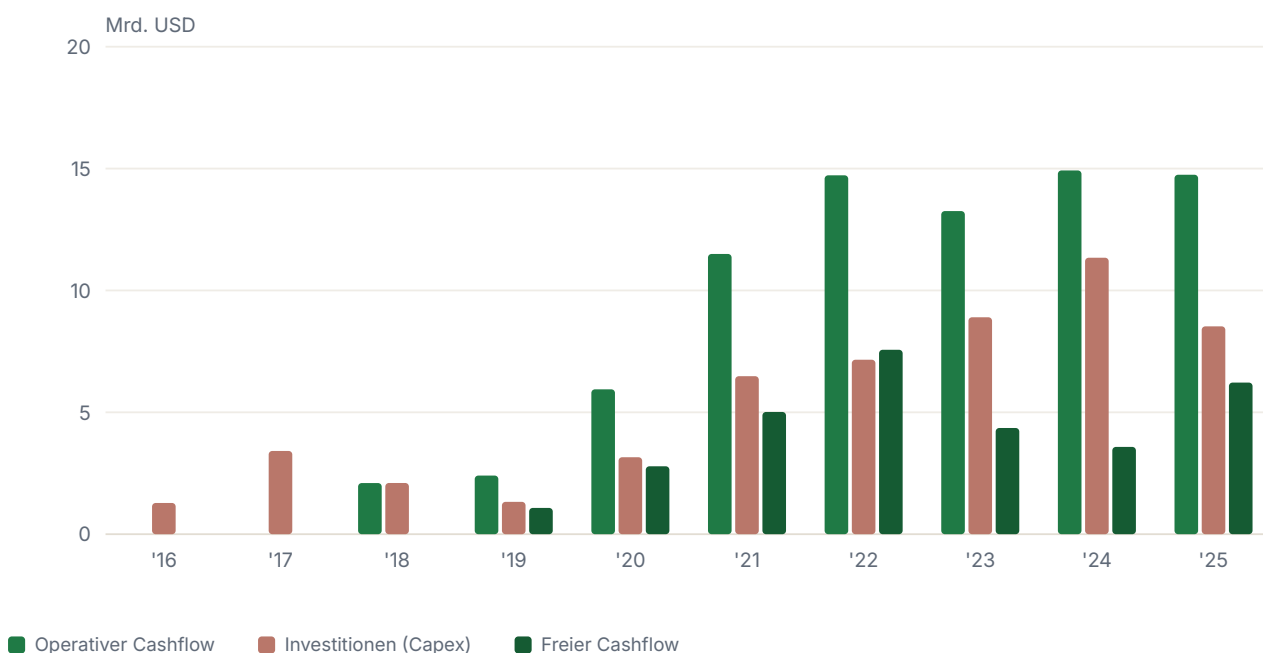
### Cashflow und Investitionen

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Der operative Cashflow lag im Geschäftsjahr 2025 bei 14,7 Mrd. USD, die Investitionen (Capex) bei 8,5 Mrd. USD. Übrig blieb ein freier Cashflow von 6,2 Mrd. USD nach 3,6 Mrd. USD im Vorjahr, eine FCF-Marge von 6,6 % gegenüber einem Zehnjahres-Median von 4,4 %. Der Anstieg kam aus den Investitionen, die nach 11,3 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2024 auf 8,5 Mrd. USD zurückgingen, der

operative Cashflow selbst sank um 1,2 %. Für 2026 erwartet das Unternehmen Investitionen von mehr als 25 Mrd. USD (siehe Aussagen des Managements). Vom Nettogewinn von 3,8 Mrd. USD kamen 163,9 % als freier Cashflow an, unter anderem weil Abschreibungen auf Sachanlagen von 5,0 Mrd. USD und aktienbasierte Vergütung von 2,8 Mrd. USD den Gewinn mindern, aber kein Geld kosten. Die Investitionsquote liegt bei 9,0 % (Zehnjahres-Median 9,9 %).

Ein Teil des operativen Cashflows ist nicht zahlungswirksam: die aktienbasierte Vergütung (Stock-based Compensation). Sie betrug im Geschäftsjahr 2025 2,8 Mrd. USD, in zehn Jahren von 0,3 Mrd. USD gestiegen, und entspricht 19,2 % des operativen Cashflows. Sie mindert den Gewinn, kostet aber kein Geld und entlastet so den Cashflow; im Gegenzug verwässert sie die Aktionäre (siehe Aktionärsrückflüsse). Rechnet man sie gegen, bleiben vom freien Cashflow 3,4 Mrd. USD statt 6,2 Mrd. USD.



Operativer Cashflow, Investitionen und freier Cashflow je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

#### SO LIEST DU DAS

Je Jahr drei Balken nebeneinander: was hereinkam, was investiert wurde, was übrig blieb.

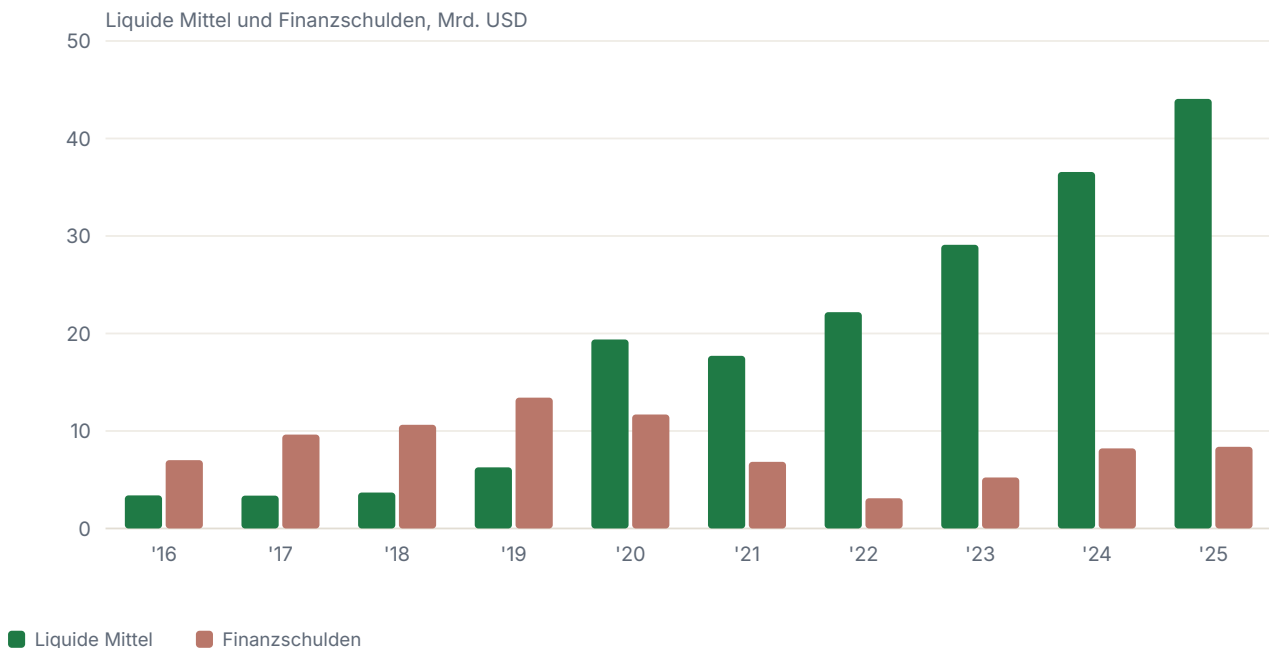
## BILANZ & KAPITALSTRUKTUR

### Bilanz und Kapitalstruktur

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Zum 31. Dezember 2025 hielt Tesla mit 44,06 Mrd. USD mehr liquide Mittel als Finanzschulden (8,38 Mrd. USD). Zahlungsmittel (16,51 Mrd. USD) und kurzfristige Geldanlagen (27,55 Mrd. USD) übersteigen die Finanzschulden um 35,68 Mrd. USD (Nettoliiquidität). Zum 30. Juni 2026 weist der Zwischenbericht 43,52 Mrd. USD liquide Mittel gegen 9,34 Mrd. USD Finanzschulden samt Leasing aus. In den Finanzschulden zum Jahresende stecken 0,2 Mrd. USD Finanzierungsleasing (2,7 % davon); Operating-Leasing zählt nicht dazu. Die Eigenkapitalquote liegt bei 59,6 %, die Zinsdeckung (EBIT je Zinsaufwand) bei 12,9x. Der Goodwill macht 0,2 % der Bilanzsumme aus.

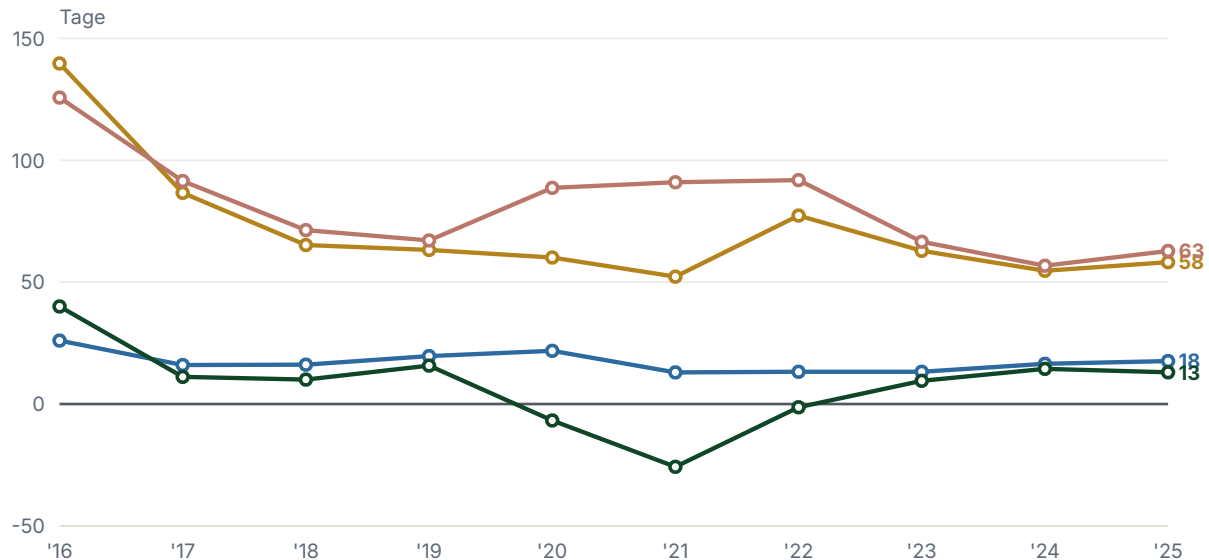
Neben der Kapitalstruktur steht der Geldkreislauf des laufenden Geschäfts. Er misst, wie viele Tage zwischen dem Bezahlen des Einkaufs und dem Eingang des eigenen Geldes liegen. Die Forderungen entsprechen 18 Tagen Umsatz, die Vorräte 58 Tagen Umsatzkosten und die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen 63 Tagen Umsatzkosten. Daraus ergibt sich ein Geldumschlag von 13 Tagen, gegenüber einem Zehnjahres-Median von 11 Tagen. Im Geschäftsjahr 2016 lag er bei 40 Tagen. Ein positiver Umschlag bedeutet, dass im laufenden Geschäft Geld gebunden ist. Das operative Working Capital aus Forderungen, Vorräten und Verbindlichkeiten liegt bei 3,6 Mrd. USD. Gemessen am Umsatz sind das 3,8 %, bei einem Zehnjahres-Median von 3,2 %.



Liquide Mittel (Zahlungsmittel und kurzfristige Geldanlagen) gegen Finanzschulden (einschließlich Finanzierungsleasing) je Geschäftsjahr, in Mrd. USD.

#### SO LIEST DU DAS

Zwei Balken je Jahr: die liquiden Mittel gegen die Finanzschulden. Ist der linke Balken höher, hält das Unternehmen mehr Liquidität als Schulden (Nettoliquidität), sonst überwiegt die Verschuldung.



■ Forderungen (DSO) ■ Vorräte (DIO) ■ Verbindlichkeiten (DPO) ■ Geldumschlag

Forderungen, Vorräte und Verbindlichkeiten als Reichweite in Tagen, dazu der Geldumschlag.

#### SO LIEST DU DAS

Die drei oberen Linien sind Reichweiten: wie viele Tage Umsatz beziehungsweise Umsatzkosten in dem jeweiligen Posten stecken. Die vierte Linie ist ihre Summe aus Forderungen und Vorräten abzüglich der Verbindlichkeiten. Läuft sie unter die Null-Linie, ist das Geld aus dem Verkauf da, bevor der Einkauf bezahlt ist.

#### NETTO-VERSCHULDUNG / EBITDA

**Nettoliquidität (3,8x EBITDA)**

#### ZINSDECKUNG (EBIT / ZINSEN)

**13x**

#### EIGENKAPITALQUOTE

**59,6 %**

#### CURRENT RATIO (KURZFRISTIGE DECKUNG)

**2,2x**

#### GELDUMSCHLAG

**13 Tage**

#### WORKING CAPITAL / UMSATZ

**3,8 %**

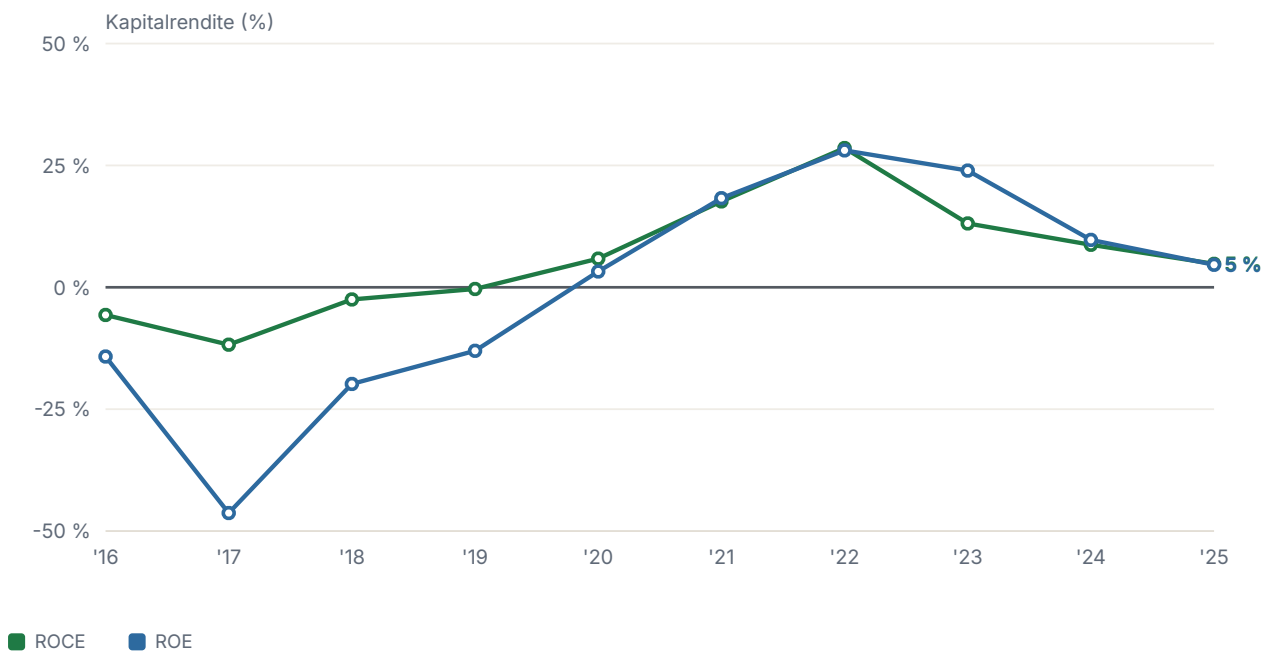
#### KAPITALRENDITE

### Kapitalrendite (ROCE und ROE)

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Kapitalrendite ROCE (EBIT geteilt durch das eingesetzte Kapital aus Eigenkapital und verzinslichen Schulden) lag im Geschäftsjahr 2025 bei 4,8 %; der Zehnjahres-Median beträgt 5,3 %. Nach Steuern gerechnet (ROIC: Betriebsergebnis abzüglich der effektiven Steuerquote, auf dasselbe eingesetzte Kapital) ergeben sich 3,5 % (Median 4,0 %). Wir verwenden hier verzinsliche Schulden statt Nettofinanzschulden, weil Teslas Nettocash-Bestand die Nettogröße unsterk macht (siehe Methodik im Fuß). Die Eigenkapitalrendite (ROE, Nettogewinn je Eigenkapital) lag bei 4,6 % (Median 3,9 %). Die beiden Größen stehen auf verschiedenen Seiten der Steuer, der ROCE davor und der ROE dahinter. Die zum ROE passende Vergleichsgröße ist deshalb der oben genannte Nachsteuerwert, und erst was

zwischen ihm und dem ROE bleibt, geht auf die verzinslichen Schulden zurück, die im Nenner des ROCE stecken und im Nenner des ROE fehlen.



ROCE und ROE im Mehrjahresverlauf.

#### SO LIEST DU DAS

ROCE misst die Rendite auf das gesamte eingesetzte Kapital, ROE nur die auf das Eigenkapital.

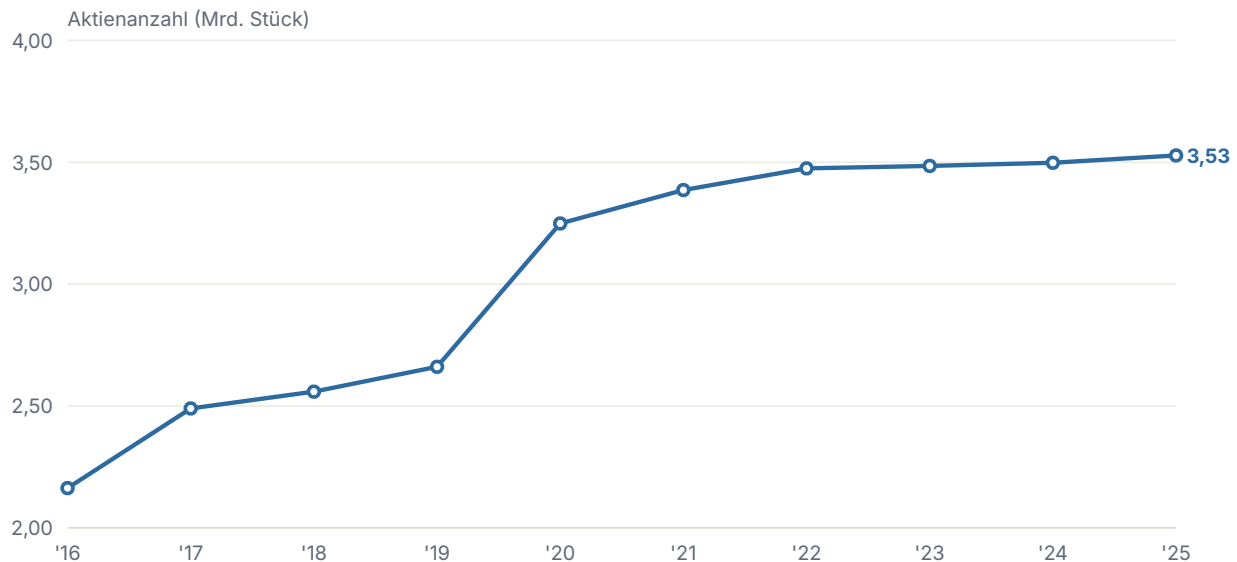
## AKTIONÄRSRÜCKFLÜSSE

### Dividende, Rückkäufe und Aktienzahl

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

An die Aktionäre fließt bei Tesla nichts zurück, und das ist keine Lücke der Daten. Das Unternehmen hat nach eigener Angabe nie eine Dividende gezahlt, und in den zehn Geschäftsjahren seit 2016 weist der Bericht auch keinen Rückkauf eigener Aktien aus. Die Zahl der verwässerten Aktien stieg im selben Zeitraum von 2,16 Mrd. im Geschäftsjahr 2016 auf 3,53 Mrd. im Geschäftsjahr 2025, beide Werte auf die heutige Stückelung umgerechnet, weil Tesla die Aktie 2020 im Verhältnis 5 zu 1 und 2022 im Verhältnis 3 zu 1 geteilt hat.

Weil weder Dividende noch Rückkäufe anfallen, bleibt der freie Cashflow von 6,2 Mrd. USD vollständig im Unternehmen. Bewegung an der Aktienzahl kommt damit nur von neu ausgegebenen Aktien. Die verwässerte Aktienzahl stieg gegenüber dem Geschäftsjahr 2024 um 0,9 % auf 3,53 Mrd. Stück, bei einer aktienbasierten Vergütung von 2,8 Mrd. USD im Geschäftsjahr 2025. Rückkäufe, die dagegen wirken, gibt es nicht. Im ersten Halbjahr 2026 stieg die Zahl der ausgegebenen Aktien von 3,751 auf 3,949 Mrd. Stück. Im zweiten Quartal übte der Vorstandschef rund 304 Mio. Optionen aus dem Aktienpaket von 2018 aus und beglich den Ausübungspreis mit rund 17,5 Mio. Aktien.



Verwässerte Aktienanzahl (Mrd. Stück) im Verlauf.

## MANAGEMENT WÖRTLICH

### Das Management, wörtlich

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Die Aussagen stammen aus dem Jahresbericht 2025, eingereicht am 29. Januar 2026. Sie sind Erwartungen und Absichten des Unternehmens, keine Einschätzung von Portora. Eine davon hat der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 inzwischen geändert, das steht jeweils daneben.

„In 2026, we will be ramping six new production lines across vehicle, Bots, energy storage and battery manufacturing, while further leveraging our existing factory, charging and service center footprints to support future growth.“

Neue Produktionslinien 2026. Sechs neue Linien für Autos, Roboter, Speicher und Batteriezellen. Einen Betrag oder eine Stückzahl nennt der Bericht dazu nicht.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Item 1 Business, Infrastructure

„We currently expect our capital expenditures to be in excess of \$20 billion in 2026, driven by our AI initiatives, including investments in compute infrastructure and data centers, the expansion and ramp of our manufacturing and R&D production lines and facilities, and growth in our fleet of company-operated AI-enabled assets and our retail, service and charging footprint.“

Erwartete Investitionen 2026. Im Geschäftsjahr 2025 lagen sie bei 8,53 Mrd. USD. Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 hebt die Erwartung auf mehr als 25 Mrd. USD an, im ersten Halbjahr 2026 waren es 8,28 Mrd. USD.

10-K FY2025, Item 7 MD&A, Cash Flow and Capital Expenditure Trends. Anhebung auf mehr als 25 Mrd. USD im 10-Q Q2 2026, Accession 0001628280-26-049270.

„At the same time, periods of heightened levels of capital expenditures due to capital-intensive projects and other potential variables such as rising material prices and increases in supply chain and labor expenses resulting from changes in global trade conditions and labor availability, will necessitate additional funding beyond our operating cash flow.“

Finanzierung über den Cashflow hinaus. Das Unternehmen schreibt selbst, dass Phasen hoher Investitionen zusätzliches Geld über den operativen Cashflow hinaus erfordern werden. Der operative Cashflow lag 2025 bei 14,75 Mrd. USD.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Item 7 MD&A, Cash Flow and Capital Expenditure Trends

„Furthermore, certain provisions of the OBBBA, including the removal of tax credits for electric vehicles, may also impact consumer demand for electric vehicles in general.“

Wegfall der US-Steuerergünstigung für Elektroautos. Das Gesetz wurde am 4. Juli 2025 erlassen. Der Bericht nennt die Wirkung als möglich und beziffert sie nicht.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Item 7 MD&A, Automotive and AI Enabled Products, Demand, Sales, Deliveries and Infrastructure. Datum aus demselben Bericht, Programs and Incentives: "the One Big Beautiful Bill Act (the "OBBBA") enacted on July 4, 2025".

„The current tariff regime will have a relatively larger impact on our energy generation and storage business compared to our automotive business.“

Zölle treffen das Speichergeschäft stärker. Der Bericht nennt an anderer Stelle die Einfuhrzölle auf Batteriezellen als Grund. Eine Größenordnung gibt er nicht an.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Item 7 MD&A, Overview and 2025 Highlights, und Energy Generation and Storage Demand, Production and Deployment: "import tariffs by the US government and the provisions of the OBBBA could significantly increase battery cell expenses".

Eine bezifferte Prognose für Auslieferungen, Umsatz oder Ergebnis nennt der Bericht nicht. Beziffert ist allein die Erwartung für die Investitionen 2026, und die hat der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 von mehr als 20 auf mehr als 25 Mrd. USD angehoben. Eine Erwartung des Unternehmens ist kein Ergebnis.

## RISIKO-DELTA & SONDERPOSTEN

# Risiko-Delta und Sonderposten

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

Diese Ausgabe ist eine Quartalsausgabe. Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 verweist für die Risikofaktoren auf den Jahresbericht 2025 und nennt keine eigene Änderung. Die Gegenüberstellung unten vergleicht deshalb die Risikofaktoren der Jahresberichte 2025 und 2024. Darunter steht die Pflicht-Checkliste, die jede Ausgabe beantwortet; ihre Angaben stammen aus dem geprüften Jahresabschluss 2025.

Neben den Änderungen, die der Bericht selbst nennt, lässt sich die Liste der Risikofaktoren aus Item 1A mit der des Vorjahres vergleichen. Für das Geschäftsjahr 2025 führt der Bericht 40 Risikofaktoren auf, gleich viele wie im Geschäftsjahr 2024. Drei Faktoren kamen hinzu, drei entfielen und vier wurden umformuliert. 33 Überschriften blieben wortgleich. Umformuliert heißt hier, dass derselbe Faktor mit anderem Wortlaut steht; die Überschriften bleiben im englischen Original.

- Der Risikofaktor zur Nachfrage knüpft das künftige Wachstum nicht mehr allein an die Nachfrage nach Elektroautos, sondern zusätzlich an die Verbreitung des autonomen Fahrens.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Item 1A: "Our future growth and success are dependent upon demand for our electric vehicles and adoption of autonomous driving solutions". Vorjahr, 10-K FY2024, Item 1A: "Our future growth and success are dependent upon consumers' demand for electric vehicles and specifically our vehicles in an automotive industry that is generally competitive, cyclical and volatile".

- Neu ist ein Risikofaktor zu Robotern. Das Wachstum hänge auch davon ab, Roboter wie Optimus zu entwickeln und zu vermarkten, in einer Branche, die kommerziell noch nicht entstanden sei.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Item 1A: "Growth of our business is also dependent upon our ability to develop and commercialize Bots, including Optimus, which is in a nascent industry that has yet to develop commercially".

- Neu ist ein Risikofaktor zum Aktienpaket des Vorstandschefs von 2025. Die daran geknüpften Produktziele könnten an der Nachfrage vorbeigehen, und das Unternehmen könnte deshalb eine andere Gelegenheit auslassen, die mehr einbringt.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Item 1A: "There is a risk that the technologies and initiatives associated with the 2025 CEO Performance Award, including the product goals, are misaligned with current or future consumer demand, resulting in our failure to invest in or pursue another opportunity that generates significant financial returns or leads to greater shareholder value".

- Entfallen sind die Risikofaktoren zu den Pflichten aus der Vereinbarung mit der Research Foundation der State University of New York über die Gigafactory New York und zu den Erwartungen von Interessengruppen an die ESG-Praxis des Unternehmens.

10-K FY2024 (Accession 0001628280-25-003063), Item 1A, beide Überschriften; im 10-K FY2025 nicht mehr enthalten.

- Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 nennt keine Änderung der Risikofaktoren gegenüber dem Jahresbericht 2025.

10-Q Q2 2026 (Accession 0001628280-26-049270), Part II, Item 1A Risk Factors.

- Our future growth and success are dependent upon demand for our electric vehicles and adoption of autonomous driving solutions

Item 1A, neu gegenüber Geschäftsjahr 2024

- Growth of our business is also dependent upon our ability to develop and commercialize Bots, including Optimus, which is in a nascent industry that has yet to develop commercially

Item 1A, neu gegenüber Geschäftsjahr 2024

- There is a risk that the technologies and initiatives associated with the 2025 CEO Performance Award, including the product goals, are misaligned with current or future consumer demand, resulting in our failure to invest in or pursue another opportunity that generates significant financial returns or leads to greater shareholder value

Item 1A, neu gegenüber Geschäftsjahr 2024

- Our future growth and success are dependent upon consumers' demand for electric vehicles and specifically our vehicles in an automotive industry that is generally competitive, cyclical and volatile

Item 1A, entfallen gegenüber Geschäftsjahr 2024

- We must manage ongoing obligations under our agreement with the Research Foundation for the State University of New York relating to our Gigafactory New York

Item 1A, entfallen gegenüber Geschäftsjahr 2024

- Increased scrutiny and changing expectations from stakeholders with respect to the Company's ESG practices may result in additional costs or risks

Item 1A, entfallen gegenüber Geschäftsjahr 2024

## Bestätigungsvermerk

### uneingeschränkt

PricewaterhouseCoopers LLP erteilte am 28. Januar 2026 ein uneingeschränktes Testat zum Konzernabschluss der Geschäftsjahre 2025, 2024 und 2023 sowie zur Wirksamkeit der internen Kontrolle über die Rechnungslegung zum 31. Dezember 2025. Der Vermerk weist auf die 2024 geänderte Bilanzierung digitaler Vermögenswerte hin. Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 ist ungeprüft.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Report of Independent Registered Public Accounting Firm, San Jose, California, January 28, 2026, Abschnitt Change in Accounting Principle.

## Wechsel des Abschlussprüfers

nicht erfolgt

Kein Wechsel. PricewaterhouseCoopers prüft das Unternehmen nach eigener Angabe seit 2005.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Report of Independent Registered Public Accounting Firm: "We have served as the Company's auditor since 2005."

## Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

zwei

Erstens die Rückstellung für Gewährleistung, insgesamt 8,61 Mrd. USD und überwiegend für das Autogeschäft, zum 31. Dezember 2025, weil die Schätzung künftiger Reparaturen für einzelne Modelle viel Ermessen verlangt. Zweitens das Aktienpaket des Vorstandschefs von 2025, bei dem das Unternehmen den Wert mit einem Simulationsmodell schätzt und entscheidet, welche Leistungsziele als wahrscheinlich erreichbar gelten. Zum 31. Dezember 2025 standen für das wahrscheinliche Ziel noch 10,23 Mrd. USD Aufwand aus, für die übrigen 105,82 bis 120,37 Mrd. USD.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Critical Audit Matters: Automotive Warranty Reserve ("total accrued warranty ... was \$8,607 million as of December 31, 2025") und 2025 CEO Performance Award ("unrecognized stock-based compensation expense of \$10.23 billion ... and unrecognized stock-based compensation expense of \$105.82 billion to \$120.37 billion for the operational milestones that were considered not probable of achievement").

## Hinweis auf Fortführungsrisiken

nicht vorhanden

Kein Hinweis. Weder das Testat noch der Anhang nennt Zweifel an der Fortführung des Unternehmens.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Report of Independent Registered Public Accounting Firm (kein Going-Concern-Absatz).

## Wesentliche Rechtsstreitigkeiten

laufend

Mehrere Verfahren laufen. Im Streit um das Aktienpaket des Vorstandschefs von 2018 hat der Oberste Gerichtshof von Delaware am 19. Dezember 2025 die Aufhebung des Pakets durch die Vorinstanz rückgängig gemacht und das von ihr zugesprochene Anwaltshonorar von 345 Mio. USD herabgesetzt. Den neuen Betrag nennt der Bericht nicht. Offen sind unter anderem eine Sammelklage zu den Fahrassistenzsystemen, eine Wertpapier-Sammelklage zu Aussagen über Autopilot, FSD und Robotaxi und Klagen der kalifornischen Bürgerrechtsbehörde und der US-Gleichstellungsbehörde wegen Diskriminierung.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Note 13 Commitments and Contingencies, Legal Proceedings, Litigation Relating to 2018 CEO Performance Award: "On December 19, 2025, the Delaware Supreme Court reversed the Court of Chancery's rescission order, reinstating Mr. Musk's 2018 compensation package, and awarded \$1 in nominal damages." Stand der übrigen Verfahren: 10-Q Q2 2026 (Accession 0001628280-26-049270), Legal Proceedings. Honorar der Vorinstanz: "awarded Plaintiff's counsel fees in the amount of \$345 million." 10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Note 13 Commitments and Contingencies, Legal Proceedings, Litigation Relating to 2018 CEO Performance Award: "On December 19, 2025, the Delaware Supreme Court reversed the Court of Chancery's rescission order, reinstating Mr. Musk's 2018 compensation package, and awarded \$1 in nominal damages." Stand der übrigen Verfahren: 10-Q Q2 2026 (Accession 0001628280-26-049270), Legal Proceedings. Honorar der Vorinstanz: "awarded Plaintiff's counsel fees in the amount of \$345 million." 10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Note 13 Commitments and Contingencies, Legal Proceedings, Litigation Relating to 2018 CEO Performance Award: "On December 19, 2025, the Delaware Supreme Court reversed the Court of Chancery's rescission order, reinstating Mr. Musk's 2018 compensation package, and awarded \$1 in nominal damages." Stand der übrigen Verfahren: 10-Q Q2 2026 (Accession 0001628280-26-049270), Legal Proceedings. Honorar der Vorinstanz: "awarded Plaintiff's counsel fees in the amount of \$345 million."

## Offene Steuerverfahren

ja

Die US-Steuerbehörde IRS prüft die Jahre 2015 bis 2018. Die Rückstellung für unsichere Steuerpositionen stieg im Geschäftsjahr 2025 von 1,42 auf 1,75 Mrd. USD.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Note 12 Income Taxes: "We are currently under examination by the Internal Revenue Service ("IRS") for the years 2015 to 2018." und Uncertain Tax Positions: December 31, 2024 1,417, December 31, 2025 1,746 Mio. USD.

## Wertberichtigung auf den Goodwill

nicht erfolgt

Keine. Der Goodwill lag zum 31. Dezember 2025 bei 257 Mio. USD, rund 0,2 Prozent der Bilanzsumme von 137,81 Mrd. USD, und gehört vollständig zum Autosegment. In den Jahren 2023 bis 2025 gab es keine Wertminderung.

10-K FY2025 (Accession 0001628280-26-003952), Note 2, Goodwill: "Goodwill increased \$13 million within the automotive segment from \$244 million as of December 31, 2024 to \$257 million as of December 31, 2025." und "For the years ended December 31, 2025, 2024, and 2023, we did not recognize any impairment of goodwill."

## GRENZEN DER DATEN

## Was der Bericht nicht ausweist

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

Was ein Bericht nicht sagt, gehört zur Einordnung dazu. Die folgenden Punkte sind keine Kritik, sondern die Grenzen, innerhalb derer die Zahlen oben gelten.

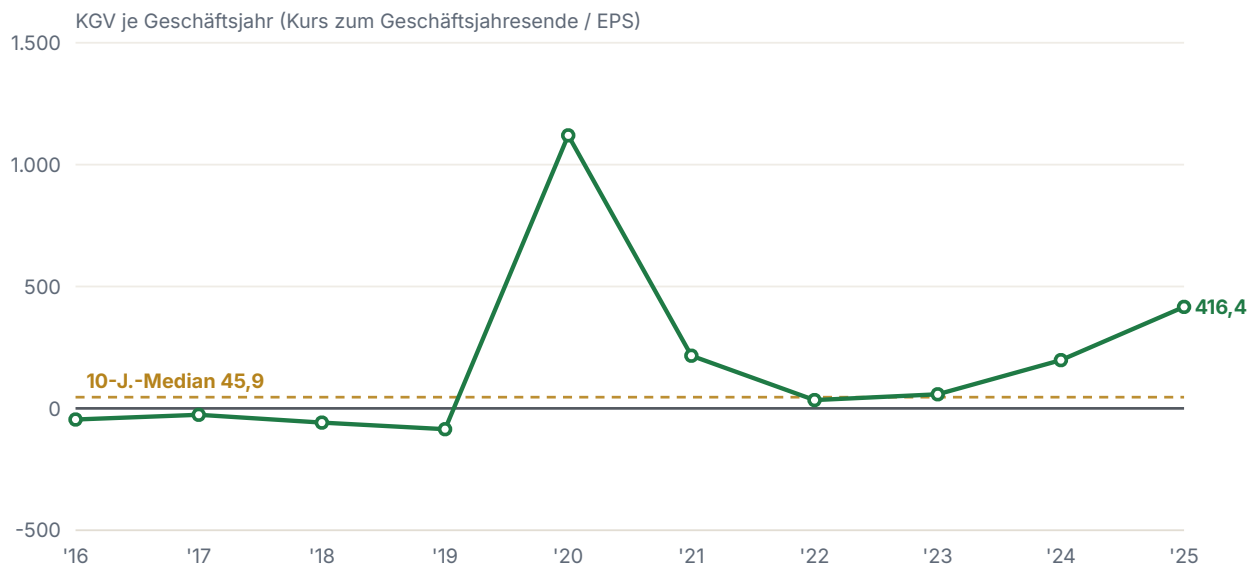
- Eine bezifferte Prognose für Auslieferungen, Umsatz oder Ergebnis nennt der Bericht nicht. Beziffert ist allein die Erwartung für die Investitionen 2026, im Jahresbericht mehr als 20 Mrd. USD, im Zwischenbericht zum 30. Juni 2026 mehr als 25 Mrd. USD.
- Erlöse aus dem Fahrassistenten FSD (Supervised) und dem Robotaxi-Dienst weist der Bericht nicht gesondert aus. Beahlt und noch nicht als Umsatz verbucht waren zum 30. Juni 2026 4,05 Mrd. USD für FSD-Zugang, Internetverbindung, Gratis-Laden und Software-Updates zusammen, nach 3,87 Mrd. USD zum Jahresende 2025. Der Zwischenbericht nennt höhere Erlöse aus FSD-Abos als einen Grund für den höheren Durchschnittspreis je Auto, ohne Betrag.
- Einen Auftragsbestand für den ganzen Konzern nennt der Bericht nicht als eine Zahl, sondern getrennt je Geschäft. Im Energiegeschäft waren zum Jahresende 2025 Verträge über 10,42 Mrd. USD noch nicht als Umsatz verbucht, nach 7,18 Mrd. USD ein Jahr zuvor und 10,05 Mrd. USD zum 30. Juni 2026. Bei den regulatorischen Gutschriften sank derselbe Bestand im Jahr 2025 von 4,68 auf 0,84 Mrd. USD, der Bericht nennt dafür staatliche Eingriffe wie das US-Gesetz OBBBA.
- Für den Roboter Optimus nennt der Bericht keine eigenen Beträge, und die Investitionen teilt er nicht nach Vorhaben auf. Die eigenen Rechenzentren stehen unter den Sachanlagen als Position KI-Infrastruktur, 10,82 Mrd. USD zum 30. Juni 2026 nach 6,82 Mrd. USD zum Jahresende 2025. Das ist ein Bestand und kein Investitionsbetrag eines Jahres.
- Die Auslieferungen stehen im Bericht nur als gerundete Gesamtzahl, rund 1,64 Millionen Autos 2025, ohne Aufteilung nach Modellen.
- Eine Aufteilung der Segmentkosten in Umsatzkosten und laufenden Aufwand liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts nicht. Für die Segmente stehen deshalb nur Umsatz und Segmentergebnis nebeneinander.  
10-Q Geschäftsjahr 2025, Segmentangaben
- Für die Amortisation immaterieller Vermögenswerte liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2017 einen Wert, für das Geschäftsjahr 2016 keinen. Das EBITDA rechnet hier deshalb ohne diese Position.
- Für die kurzfristigen Geldanlagen liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2021 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2020 keinen. Die Nettoliquidität der betroffenen Jahre ist dadurch enger gerechnet.
- Für das Finanzierungsleasing liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts erst ab dem Geschäftsjahr 2019 einen Wert, für die Geschäftsjahre 2016 bis 2018 keinen. Die Finanzschulden der betroffenen Jahre sind dadurch enger abgegrenzt als die der späteren.
- Für eine Dividende je Aktie liefern die maschinenlesbaren Daten des Berichts über den ganzen Zeitraum (Geschäftsjahr 2016 bis 2025) keinen Wert.

## BEWERTUNGS-MULTIPLES

## Bewertungs-Multiples gegen die eigene Historie

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 9. Oktober 2026

Zum zugrunde gelegten Schlusskurs von 382,70 USD (Nasdaq, börsen-offizieller Schlusskurs vom 9. Oktober 2026) ergeben sich sechs Multiples, davon vier dem Median der eigenen Historie gegenübergestellt. Das KGV liegt bei 354,4 (Zehnjahres-Median 45,9), EV/EBIT bei 338,9 (Zehnjahres-Median 62,3), das KBV bei 18,4 (Zehnjahres-Median 13,0) und die FCF-Rendite bei 0,4 % (Zehnjahres-Median 0,4 %). Für EV/EBITDA mit 157,3 steht kein Median daneben. Die sechste, die Dividendenrendite, bleibt leer, weil Tesla keine Dividende zahlt. Gerechnet ist auf den Gewinn des Geschäftsjahres 2025 von 1,08 USD je Aktie, zwischen dem Kurstag und dem Geschäftsjahresende liegen rund 9 Monate. Zum Geschäftsjahresende lag der Kurs bei 449,72 USD, auf derselben Gewinnbasis ein KGV von 416,4. Ein KGV über seinem Median steht für mehr Kurs je Gewinn, eines darunter für weniger. Bei einer Rendite ist es umgekehrt, unter ihrem Median steht mehr Kurs je freiem Cashflow und darüber weniger. Alle Multiples sind trailing, auf Basis der berichteten Zahlen.



KGV im Verlauf mit dem eigenen 10-Jahres-Median (Kurs zum jeweiligen Geschäftsjahresende geteilt durch EPS).

KGV (KURS / GEWINN)

**354,4x**

EV / EBIT

**338,9x**

EV / EBITDA

**157,3x**

FCF-RENDITE

**0,4 %**

KBV (KURS / BUCHWERT)

**18,4x**

## KENNZAHLEN

## Kennzahlen im Überblick

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

## Kennzahlen je Geschäftsjahr

|                                                                                                                                                                                                                                                                              | 2016    | 2017    | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Umsatz</b>                                                                                                                                                                                                                                                                | 70      | 11,8    | 21,5   | 24,6   | 31,5   | 53,8   | 81,5   | 96,8   | 97,7   | 94,8   |
| <b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>                                                                                                                                                                                                                                               | -0,7    | -1,6    | -0,4   | -0,1   | 2,0    | 6,5    | 13,7   | 8,9    | 7,1    | 4,4    |
| <b>Nettogewinn</b>                                                                                                                                                                                                                                                           | -0,7    | -2,0    | -1,0   | -0,9   | 0,7    | 5,5    | 12,6   | 15,0   | 7,1    | 3,8    |
| <b>Ergebnis je Aktie, verwässert (USD)</b>                                                                                                                                                                                                                                   | -0,31   | -0,79   | -0,38  | -0,33  | 0,21   | 1,63   | 3,62   | 4,30   | 2,04   | 1,08   |
| Alle Jahre vor den Aktienteilungen stehen in der heutigen Stückelung, damit die Reihe über den ganzen Zeitraum vergleichbar bleibt. Die Aktie wurde zweimal geteilt, am 30. Juni 2021 im Verhältnis 5:1 und am 30. Juni 2023 im Verhältnis 3:1, zusammen im Verhältnis 15:1. |         |         |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>Operativer Cashflow</b>                                                                                                                                                                                                                                                   | -0,1    | -0,1    | 2,1    | 2,4    | 5,9    | 11,5   | 14,7   | 13,3   | 14,9   | 14,7   |
| <b>Investitionen (Capex)</b>                                                                                                                                                                                                                                                 | 1,3     | 3,4     | 2,1    | 1,3    | 3,2    | 6,5    | 7,2    | 8,9    | 11,3   | 8,5    |
| <b>Freier Cashflow</b>                                                                                                                                                                                                                                                       | -1,4    | -3,5    | 0,0    | 1,1    | 2,8    | 5,0    | 7,6    | 4,4    | 3,6    | 6,2    |
| <b>Freier Cashflow nach Aktienvergütung</b>                                                                                                                                                                                                                                  | -1,7    | -3,9    | -0,8   | 0,2    | 1,1    | 2,9    | 6,0    | 2,5    | 1,6    | 3,4    |
| <b>Bruttomarge</b>                                                                                                                                                                                                                                                           | 22,8 %  | 18,9 %  | 18,8 % | 16,6 % | 21,0 % | 25,3 % | 25,6 % | 18,2 % | 17,9 % | 18,0 % |
| <b>EBIT-Marge</b>                                                                                                                                                                                                                                                            | -9,5 %  | -13,9 % | -1,8 % | -0,3 % | 6,3 %  | 12,1 % | 16,8 % | 9,2 %  | 7,2 %  | 4,6 %  |
| <b>Nettomarge</b>                                                                                                                                                                                                                                                            | -9,6 %  | -16,7 % | -4,5 % | -3,5 % | 2,3 %  | 10,3 % | 15,4 % | 15,5 % | 7,3 %  | 4,0 %  |
| <b>FCF-Marge</b>                                                                                                                                                                                                                                                             | -20,1 % | -29,6 % | 0,0 %  | 4,4 %  | 8,8 %  | 9,3 %  | 9,3 %  | 4,5 %  | 3,7 %  | 6,6 %  |
| <b>Investitionsquote</b>                                                                                                                                                                                                                                                     | 18,3 %  | 29,0 %  | 9,8 %  | 5,4 %  | 10,0 % | 12,0 % | 8,8 %  | 9,2 %  | 11,6 % | 9,0 %  |
| <b>ROIC (nach Steuern)</b>                                                                                                                                                                                                                                                   | -5,9 %  | -11,9 % | -2,6 % | -0,4 % | 4,4 %  | 15,7 % | 26,2 % | 19,7 % | 6,9 %  | 3,5 %  |
| <b>Eigenkapitalquote</b>                                                                                                                                                                                                                                                     | 21,0 %  | 14,8 %  | 16,6 % | 19,3 % | 42,6 % | 48,6 % | 54,3 % | 58,7 % | 59,7 % | 59,6 % |
| <b>Working Capital / Umsatz</b>                                                                                                                                                                                                                                              | 10,1 %  | 3,3 %   | 3,1 %  | 4,5 %  | -0,2 % | -4,4 % | 0,7 %  | 2,8 %  | 4,1 %  | 3,8 %  |
| <b>Geldumschlag (Tage)</b>                                                                                                                                                                                                                                                   | 40      | 11      | 10     | 16     | -7     | -26    | -1     | 10     | 14     | 13     |
| <b>Beschäftigte (Tsd.)</b>                                                                                                                                                                                                                                                   | —       | —       | —      | —      | —      | —      | 128    | 140    | 126    | 135    |
| <b>Umsatz je Beschäftigtem (Mio. USD)</b>                                                                                                                                                                                                                                    | —       | —       | —      | —      | —      | —      | 0,64   | 0,69   | 0,78   | 0,70   |

Beträge in Mrd. USD, sofern nicht anders angegeben; Quoten in Prozent. Alle Werte stammen aus den Geschäftsberichten und sind nicht bereinigt (reported, nicht adjusted).

## VERGLEICHSGRUPPE

## Im Vergleich mit anderen Unternehmen

Rollierende zwölf Monate je Unternehmen (nicht testiert), Kurse laut Tabelle; Jahresfundament Geschäftsjahr 2025

Bis hierher stand jede Zahl gegen die eigene Historie. Dieser Abschnitt stellt sie daneben zu anderen Unternehmen, gerechnet aus deren eigenen SEC-Berichten und nach denselben Definitionen. Neben Tesla stehen Ford, GM, Rivian und Lucid. Verglichen wird mit vier Autoherstellern, die wie Tesla ihren Abschluss nach US-GAAP bei der SEC einreichen: General Motors und Ford als etablierte Großserien-Hersteller, Rivian und Lucid als Hersteller, die wie Tesla nur Elektroautos bauen. Die Auswahl ist redaktionell und keine vollständige Liste der Branche. Toyota, BYD und Volkswagen fehlen, weil ihre Zahlen nicht in derselben Form bei der SEC vorliegen. Zwei Unterschiede sind beim Lesen mitzudenken. GM und Ford finanzieren über eigene Banktöchter die Autos ihrer Kunden, deren Kredite und Schulden

stehen in ihrer Bilanz. Rivian und Lucid schreiben Verluste, für sie bleiben die Bewertungskennzahlen auf den Gewinn leer. Die Auswahl ist eine redaktionelle Entscheidung und verschiebt das Bild; eine andere Gruppe ergäbe andere Abstände. Sieben der zehn verglichenen Größen stammen aus den SEC-Berichten der Unternehmen selbst. Die drei Bewertungszeilen am Ende (KGV, EV / EBIT und FCF-Rendite) stehen in keinem Bericht, weil sie einen Aktienkurs brauchen. Diese Kurse sind börsen-offizielle Schlusskurse, von Hand erfasst und der jeweiligen Börse zugeordnet, nicht aus einer Daten-API. Alle fünf Unternehmen stehen mit dem Schlusskurs vom 9. Oktober 2026.

Verglichen wird für jedes Unternehmen ein Zeitraum von zwölf Monaten, und zwar der letzte, der spätestens mit der Berichtsperiode dieses Artikels endet. Sein Ende steht in der Tabelle. Bei keinem der verglichenen Unternehmen fällt dieser Zeitraum mit dem Geschäftsjahr zusammen; alle Spalten sind aus Quartalsberichten zusammengesetzt und nicht testiert. Fünf Felder der Tabelle sind leer, und dahinter stehen zwei verschiedene Gründe. Bei einer berichteten Größe heißt der Strich, dass das Unternehmen sie nicht gesondert ausweist, so bei der Bruttomarge von GM. Bei einer Größe, die erst aus mehreren Berichtsangaben gerechnet wird, heißt er, dass eine dieser Angaben fehlt, so bei der Eigenkapitalquote von Rivian, beim KGV von Ford und beim EV / EBIT von Ford und GM. In keinem der beiden Fälle heißt ein Strich, dass die Größe null ist. Kennzahlen, die weniger als zwei der verglichenen Unternehmen ausweisen, stehen gar nicht erst in der Tabelle; das ist hier ROIC (nach Steuern). Dieselbe Zeitgrenze trennt die drei Bewertungszeilen von den Vielfachen im Abschnitt „Bewertungs-Multiples“: KGV, EV / EBIT und FCF-Rendite stehen hier auf diesem Zwölfmonatszeitraum, dort auf dem Geschäftsjahr 2025. Der zugrunde gelegte Kurs ist in beiden Fällen derselbe, die Bezugsgröße darunter nicht. Sieben Werte fallen aus dem Rahmen der übrigen. Die Bruttomarge von Lucid liegt bei -96,6 %, die Werte der übrigen Unternehmen liegen zwischen 7,5 % und 18,9 %. Die EBIT-Marge von Lucid liegt bei -263,6 %, die Werte der übrigen Unternehmen liegen zwischen -60,1 % und 4,2 %. Die FCF-Marge von Lucid liegt bei -330,4 %, die Werte der übrigen Unternehmen liegen zwischen -59,3 % und 8,6 %. Die Eigenkapitalquote von Lucid liegt bei -13,7 %, die Werte der übrigen Unternehmen liegen zwischen 12,5 % und 58,5 %. Das KGV von Tesla liegt bei 355,6x, die Werte der übrigen Unternehmen liegen zwischen -5,5x und 39,6x. Das EV / EBIT von Tesla liegt bei 337,8x, die Werte der übrigen Unternehmen liegen zwischen -4,8x und -1,0x. Die FCF-Rendite von Lucid liegt bei -342,3 %, die Werte der übrigen Unternehmen liegen zwischen -19,8 % und 19,8 %. Die Werte stammen aus demselben Bericht wie der Rest und sind nicht korrigiert. Warum sie ausscheren, sagt dieser Vergleich nicht. \* Vier Werte stehen auf einer ungewöhnlich ungleichen Quartalsverteilung: FCF-Marge von Tesla (45 Prozent des Zwölfmonatswertes entfallen auf ein einzelnes Quartal, bisher waren es höchstens 35 Prozent), Investitionsquote von Tesla (45 Prozent des Zwölfmonatswertes entfallen auf ein einzelnes Quartal, bisher waren es höchstens 35 Prozent), FCF-Rendite von Tesla (45 Prozent des Zwölfmonatswertes entfallen auf ein einzelnes Quartal, bisher waren es höchstens 35 Prozent) und EBIT-Marge von Ford (164 Prozent des Zwölfmonatswertes entfallen auf ein einzelnes Quartal, bisher waren es höchstens 47 Prozent). Gleichmäßig verteilt wären 25 Prozent. Die Werte hängen damit stärker als sonst an einem einzelnen Quartal. Woran das liegt, sagt dieser Vergleich nicht; es steht im Bericht des jeweiligen Unternehmens. Bei Lucid ist das bilanzielle Eigenkapital negativ (minus 1,1 Mrd. USD zum 30. Juni 2026). Keine der verglichenen Größen teilt durch das Eigenkapital, die Zahlen der Tabelle sind davon also nicht berührt. Die Quote selbst ist exakt gerechnet, sie misst hier nur nicht, was eine Eigenkapitalquote sonst misst. Warum das Eigenkapital negativ ist, sagt dieser Vergleich nicht; es steht im Bericht des jeweiligen Unternehmens.

## Kennzahlen im Vergleich

|                                       | Tesla             | Ford              | GM                | Rivian            | Lucid             |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Zwölfmonatszeitraum bis</b>        | 30. Juni 2026     | 30. Juni 2026     | 30. Juni 2026     | 30. Juni 2026     | 30. Juni 2026     |
| <b>davon Geschäftsjahresende</b>      | 31. Dezember 2025 | 31. Dezember 2025 | 31. Dezember 2025 | 31. Dezember 2025 | 31. Dezember 2025 |
| <b>Umsatz</b>                         | 103,6 Mrd. USD    | 188,0 Mrd. USD    | 168,4 Mrd. USD    | 5,9 Mrd. USD      | 1,5 Mrd. USD      |
| <b>Umsatzwachstum p. a. (3 Jahre)</b> | 3,3 %             | 3,4 %             | 2,5 %             | 25,4 %            | 27,1 %            |
| <b>Bruttomarge</b>                    | 18,9 %            | 8,2 %             | —                 | 7,5 %             | -96,6 %           |
| <b>EBIT-Marge</b>                     | 4,2 %             | -3,7 % *          | 1,1 %             | -60,1 %           | -263,6 %          |
| <b>FCF-Marge</b>                      | 5,6 % *           | 3,9 %             | 8,6 %             | -59,3 %           | -330,4 %          |
| <b>Investitionsquote</b>              | 12,5 % *          | 5,1 %             | 5,2 %             | 27,9 %            | 66,7 %            |
| <b>Eigenkapitalquote</b>              | 58,5 %            | 12,5 %            | 21,9 %            | —                 | -13,7 %           |
| <b>KGv</b>                            | 355,6x            | —                 | 39,6x             | -5,5x             | -0,3x             |
| <b>EV / EBIT</b>                      | 337,8x            | —                 | —                 | -4,8x             | -1,0x             |
| <b>FCF-Rendite</b>                    | 0,4 % *           | 16,0 %            | 19,8 %            | -19,8 %           | -342,3 %          |

Jede Zahl ist aus dem jeweils eigenen SEC-Bericht des Unternehmens gerechnet, nach denselben Definitionen wie im übrigen Artikel. Verglichen wird je Unternehmen der letzte Zwölfmonatszeitraum, der spätestens mit der Berichtsperiode dieses Artikels endet; wo er nicht mit dem Geschäftsjahr zusammenfällt, ist er aus Quartalsberichten zusammengesetzt und nicht testiert. Bilanzkennzahlen wie die Eigenkapitalquote haben keinen Zeitraum, sondern einen Stichtag: sie stehen hier auf dem Ende des jeweiligen Fensters, für Tesla also auf dem 30. Juni 2026, während der Bilanz-Abschnitt weiter oben auf dem Geschäftsjahresende 31. Dezember 2025 steht. Dieselbe Zeitgrenze trennt die drei Bewertungszeilen von den Vielfachen im Abschnitt „Bewertungs-Multiples“: KGv, EV / EBIT und FCF-Rendite stehen hier auf diesem Zwölfmonatszeitraum, dort auf dem Geschäftsjahr 2025. Der zugrunde gelegte Kurs ist in beiden Fällen derselbe, die Bezugsgröße darunter nicht. Ein Strich bedeutet, dass das Unternehmen diese Größe nicht gesondert berichtet, nicht dass sie null ist. Bei Lucid ist das bilanzielle Eigenkapital negativ (minus 1,1 Mrd. USD zum 30. Juni 2026). Keine der verglichenen Größen teilt durch das Eigenkapital, die Zahlen der Tabelle sind davon also nicht berührt. Die Quote selbst ist exakt gerechnet, sie misst hier nur nicht, was eine Eigenkapitalquote sonst misst. Warum das Eigenkapital negativ ist, sagt dieser Vergleich nicht; es steht im Bericht des jeweiligen Unternehmens.

### JAHRVERGLEICH

## Was sich verändert hat

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Gemessen an der prozentualen Veränderung gegenüber dem Vorjahr haben sich im Geschäftsjahr 2025 diese fünf Größen am weitesten bewegt: Freier Cashflow +73,7 % (von 3,58 auf 6,22 Mrd. USD), Nettogewinn -46,5 % (von 7,1 auf 3,8 Mrd. USD), Aktienbasierte Vergütung +41,3 % (von 1,999 auf 2,825 Mrd. USD), Forschung und Entwicklung +41,2 % (von 4,54 auf 6,41 Mrd. USD) und Betriebsergebnis (EBIT) -38,5 % (von 7,1 auf 4,4 Mrd. USD). Sortiert ist nach der Veränderungsrate, nicht nach dem Betrag.

Gemessen am Abstand zum eigenen Zehnjahres-Median liegt die effektive Steuerquote am weitesten entfernt, 270 % gegen 3,4 %. Der niedrige Median entsteht aus den Jahren 2016 bis 2019, in denen die Quote negativ war, und aus der Quote von -50,1 % im Jahr 2023 mit dem einmaligen Steuerertrag. Danach folgen die Eigenkapitalquote mit 59,6 % gegen 45,6 %, die FCF-Marge mit 6,6 % gegen 4,4 % und die Forschungsquote mit 6,8 % gegen 5,1 %. Der Median ist der mittlere Wert der letzten zehn Geschäftsjahre desselben Unternehmens; ein Vergleich mit anderen Unternehmen findet hier nicht statt.

Ein Mehrjahresschnitt sagt nicht, wie gleichmäßig der Weg dorthin war. Von den neun Jahresvergleichen

seit dem Geschäftsjahr 2016 lag der Umsatz in acht, das Betriebsergebnis in fünf, der operative Cashflow in sieben und der freie Cashflow in sechs über dem jeweiligen Vorjahr. Im selben Zeitraum lag die EBIT-Marge zwischen -13,9 % und 16,8 % und die Investitionsquote zwischen 5,4 % und 29,0 %.

Innerhalb des vergleichbaren Fensters vom Geschäftsjahr 2021 bis 2025 haben sich die Umsatzanteile der Geschäftsbereiche so verschoben: Autos -8,3 Prozentpunkte (von 94,8 auf 86,5 %) und Energie +8,3 Prozentpunkte (von 5,2 auf 13,5 %). Anteile werden in Prozentpunkten verglichen, nicht relativ.

Eine Margenveränderung kann zwei Ursachen haben, und beide lassen sich trennen. Die Marge der Geschäftsbereiche zusammen lag im Geschäftsjahr 2024 bei 17,9 % ihres Umsatzes und im Geschäftsjahr 2025 bei 18,0 %, +0,1 Prozentpunkte. Rechnerisch entfallen davon +0,3 Prozentpunkte auf die veränderte Mischung der Bereiche, also darauf, dass sich die Umsatzanteile verschoben haben, und -0,2 Prozentpunkte auf die Margen innerhalb der Bereiche. Gerechnet ist auf der Summe der Geschäftsbereiche, nicht auf dem Konzern: zentrale, keinem Bereich zugeordnete Kosten sind darin nicht enthalten, weshalb die Konzern-EBIT-Marge mit 4,6 % daneben liegt.

### Größte Bewegungen gegenüber dem Geschäftsjahr 2024

Sortiert nach der prozentualen Veränderung, nicht nach dem Betrag. Die Richtung ist eine Richtung, keine Wertung.

#### FREIER CASHFLOW

**6,22 Mrd. USD**

+73,7 % gegenüber 3,58 Mrd. USD

#### NETTOGEWINN

**3,8 Mrd. USD**

-46,5 % gegenüber 7,1 Mrd. USD

#### AKTIENBASIERTE VERGÜTUNG

**2,825 Mrd. USD**

+41,3 % gegenüber 1,999 Mrd. USD

#### FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG

**6,41 Mrd. USD**

+41,2 % gegenüber 4,54 Mrd. USD

#### BETRIEBSERGEBNIS (EBIT)

**4,4 Mrd. USD**

-38,5 % gegenüber 7,1 Mrd. USD

### Am weitesten vom eigenen Zehnjahres-Median entfernt

Sortiert nach dem relativen Abstand zum Median, nicht nach den Prozentpunkten. Der Median ist der mittlere Wert der letzten zehn Geschäftsjahre desselben Unternehmens.

#### EFFEKTIVE STEUERQUOTE

**270 %**

Zehnjahres-Median 3,4 % (+23,6 Prozentpunkte)

#### FCF-MARGE

**6,6 %**

Zehnjahres-Median 4,4 % (+2,2 Prozentpunkte)

#### FORSCHUNGSQUOTE

**6,8 %**

Zehnjahres-Median 5,1 % (+1,7 Prozentpunkte)

#### EIGENKAPITALQUOTE

**59,6 %**

Zehnjahres-Median 45,6 % (+14,0 Prozentpunkte)

### Umsatzanteile: Verschiebung vom Geschäftsjahr 2021 bis 2025

Nur das vergleichbare Fenster. Über einen Segment-Neuzuschnitt hinweg wäre die Verschiebung überwiegend eine Umgliederung.

## AUTOS

**86,5 %**

-8,3 Prozentpunkte gegenüber 94,8 %

## ENERGIE

**13,5 %**

+8,3 Prozentpunkte gegenüber 5,2 %

## BEWERTUNGS-RECHNER

**Bewertung selbst berechnen**

Geschäftsjahr 2025 (geprüft), Kurs vom 9. Oktober 2026

Die Bausteine dieser Einordnung lassen sich auf der Webseite mit eigenen Annahmen durchrechnen. Der Rechner gehört dorthin und nicht in dieses Dokument: seine Ergebnisse hängen an den Annahmen, die du selbst setzt. Die folgenden Absätze beschreiben ihn, die Eingabefelder selbst stehen auf der Seite.

Die Bausteine unten stammen aus dem Geschäftsbericht. Was die Aktie wert ist, hängt von Annahmen ab, und die setzt du selbst. Über die Eingabefelder lässt sich einstellen, wie sich der Wert ändert.

Vielfache gegen die eigene Historie: Wie hoch Kurs-Gewinn-Verhältnis und EV/EBIT gerade liegen und wo der jeweilige eigene Median steht, zeigt der Abschnitt "Bewertungs-Multiples gegen die eigene Historie" weiter oben. Dort steht auch, über wie viele Geschäftsjahre der Median je Kennzahl reicht. Diese Betrachtung rechnet allein mit berichteten Zahlen und trifft keine Zukunftsannahme.

DCF: Du zinst die künftigen freien Cashflows mit deinem Zinssatz auf heute ab. Startwachstum fällt linear auf das ewige Wachstum; der Terminalwert deckt die Zeit danach ab. Um wie viel Kapitalkosten und ewiges Wachstum das Ergebnis bewegen, steht beziffert in der Sensitivitätstabelle.

Alle Ergebnisse rechnest du aus deinen eigenen Annahmen. Sie sind keine Prognose und keine Empfehlung. Ein anderer Maßstab führt zu anderen Werten.

## PRÜFKRITERIEN

**Woran sich die nächste Ausgabe messen lässt**

Geschäftsjahr 2025 (geprüft)

Statt einer Erwartung stehen hier Messlatten. Jede nennt den heutigen Wert, an dem sie sich in der nächsten Ausgabe nachprüfen lässt. Der Text sagt nicht, wohin sich diese Größen bewegen, sondern nur, woran man es ablesen kann.

Fünf Größen lassen sich in der nächsten Ausgabe unmittelbar gegenprüfen: ob die Investitionen 2026 die erwarteten mehr als 25 Mrd. USD erreichen (im ersten Halbjahr 8,28 Mrd. USD), ob der freie Cashflow über oder unter den 6,2 Mrd. USD dieses Geschäftsjahres liegt (Vorjahr 3,6 Mrd. USD), ob die Forschungsquote näher bei den 6,8 % dieses Geschäftsjahres oder näher am Zehnjahres-Median von 5,1 % liegt, ob die Bruttomarge des Energiegeschäfts näher bei den 29,8 % des Geschäftsjahres oder bei den 20,4 % des zweiten Quartals 2026 liegt, und wie sich der Auftragsbestand im Energiegeschäft entwickelt, der zum 30. Juni 2026 bei 10,05 Mrd. USD lag nach 10,42 Mrd. USD zum Jahresende 2025.

## Messlatten für die nächste Ausgabe

Jede Messlatte nennt ihren heutigen Wert. Eine Richtung wird nicht angegeben.

### EFFEKTIVE STEUERQUOTE

**27,0 %**

Zehnjahres-Median 3,4 %

### FCF-MARGE

**6,6 %**

Zehnjahres-Median 4,4 %

### FORSCHUNGSQUOTE

**6,8 %**

Zehnjahres-Median 5,1 %

### FREIER CASHFLOW

**6,2 Mrd. USD**

Vorjahr 3,6 Mrd. USD

## FRAGEN AN DEN BERICHT

### Fragen an den Bericht

Geschäftsjahr 2025 (geprüft) und Q2 Geschäftsjahr 2026 (nicht testiert)

- 1 Der Umsatz lag 2025 mit 94,83 Mrd. USD über den 81,46 Mrd. USD von 2022 und unter den 97,69 Mrd. USD von 2024. Das Betriebsergebnis fiel im selben Zeitraum von 13,66 auf 4,36 Mrd. USD. Das Bruttoergebnis sank dabei von 20,85 auf 17,09 Mrd. USD, die Ausgaben für Forschung und Entwicklung stiegen von 3,08 auf 6,41 Mrd. USD. Der Bericht nennt für 2025 einen niedrigeren Durchschnittspreis je Auto und höhere Kosten für KI-Programme. Wie verteilt sich der Rückgang des Betriebsergebnisses auf Preise, Kosten je Auto und Forschungsausgaben?
- 2 Für 2026 erwartet Tesla laut Zwischenbericht Investitionen von mehr als 25 Mrd. USD, im Jahresbericht standen noch mehr als 20 Mrd. USD. Im ersten Halbjahr 2026 waren es 8,28 Mrd. USD bei einem operativen Cashflow von 8,63 Mrd. USD. Der Bericht schreibt selbst, dass Phasen hoher Investitionen zusätzliches Geld über den operativen Cashflow hinaus erfordern werden. Kommt es aus den 43,52 Mrd. USD an Barmitteln und kurzfristigen Anlagen oder aus neuen Schulden?
- 3 Im Energiegeschäft blieben im zweiten Quartal 2026 von jedem Umsatzdollar 20,4 Cent als Bruttoergebnis, im Vorjahresquartal waren es 30,3 Cent. Der Bericht nennt einen niedrigeren Durchschnittspreis je Megapack und höhere Kosten je Megawattstunde. Liegt das an einem anderen Projektmix in diesem Quartal, oder sinken die Preise für Großspeicher?
- 4 Für das Aktienpaket des Vorstandschefs von 2025 standen zum 30. Juni 2026 noch 9,82 Mrd. USD Aufwand für das Ziel aus, das als wahrscheinlich erreichbar gilt, und 105,82 bis 120,37 Mrd. USD für die übrigen Ziele. Im Geschäftsjahr 2025 wurden davon 162 Mio. USD verbucht. Wie viel davon wird das Betriebsergebnis der kommenden Jahre tragen müssen, und woran entscheidet sich, wann ein weiteres Ziel als wahrscheinlich gilt?
- 5 Im Nettogewinn des zweiten Quartals von 1,11 Mrd. USD steckt ein Buchgewinn von 1,00 Mrd. USD auf die Beteiligung an SpaceX. Tesla hat sie im März 2026 für 2,00 Mrd. USD erworben und bewertet sie jedes Quartal zum Marktwert neu. Welcher Teil des Nettogewinns wird damit künftig vom Kurs einer anderen Gesellschaft abhängen?

- 6** Die regulatorischen Gutschriften brachten 2025 noch 1,99 Mrd. USD nach 2,76 Mrd. USD im Vorjahr. Im zweiten Quartal 2026 waren es 146 Mio. USD nach 439 Mio. USD im Vorjahresquartal. Welche Kosten stehen diesem Erlös gegenüber, und was bleibt vom Bruttoergebnis, wenn er weiter schrumpft?

**ZUM NACHSCHLAGEN**

## Quellen, Methodik und Hinweise

### Primärquelle

Primärquelle: Tesla, Inc. Form 10-Q, Q2 Geschäftsjahr 2026 (eingereicht 23. Juli 2026, ungeprüfter Zwischenbericht).

Tesla, Inc. Form 10-Q, Q2 Geschäftsjahr 2026: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1318605/000162828026049270/tsla-20260630.htm>

### Stand

Stand der Daten: 12. Oktober 2026. Kurswert: Nasdaq (börsen-offizieller Schlusskurs), Schlusskurs vom 9. Oktober 2026 (382,70 USD). Manuell erfasst und an die Börse attribuiert; kein automatischer Abruf. Alle Fundamentalzahlen stammen aus dem SEC-Pflichtbericht (gemeinfrei); es kommt keine kommerzielle Daten-API zum Einsatz.

### Diese Ausgabe

Berichtsperiode: Q2 Geschäftsjahr 2026. Korrekturen an dieser Ausgabe: keine. Methodenstand: Version 0.3.2 (1847024). Die jeweils aktuelle Fassung dieser Analyse steht unter <https://portora.de/unternehmensanalysen/tesla>.

### Methodik

Methodik: Alle Zahlen stammen aus den SEC-Pflichtberichten (Form 10-K für das Geschäftsjahr, Form 10-Q für den Zwischenstand) und werden von uns berechnet. EBITDA = EBIT + Abschreibungen + Amortisation immaterieller Vermögenswerte. Finanzschulden = verzinsliche Schulden einschließlich Finanzierungsleasing; Operating-Leasing bleibt außen vor. Nettoliquidität = Zahlungsmittel + kurzfristige Geldanlagen - Finanzschulden. ROCE = EBIT / (Eigenkapital + verzinsliche Schulden); wir weichen hier bewusst von der Nettoschulden-Variante ab, weil der Nettocash-Bestand sie unstet macht. Segment-Zahlen sind halb-manuell aus dem 10-K übernommen.

### Anbieter

Anbieter und verantwortlich für den redaktionellen Inhalt nach § 18 Abs. 2 Medienstaatsvertrag: Gregor Koletzki, GK-ITSolutions, Harksheider Weg 60H, 25451 Quickborn. Kontakt: [info@portora.de](mailto:info@portora.de). Vollständige Angaben: <https://portora.de/impressum>.

### Rechtliche Hinweise

Die Unternehmensanalysen von Portora sind ein redaktionelles, rein beschreibendes Format. Sie bereiten öffentlich zugängliche Geschäftsberichte auf und stellen Kennzahlen dar, die wir selbst aus den Originalberichten berechnet haben. Maßgeblich ist stets die Originalquelle; die verlinkten Berichte gehen diesen Angaben im Zweifel vor.

Diese Analyse ist keine Anlageberatung und keine Kauf-, Halte- oder Verkaufsempfehlung. Sie berücksichtigt keine persönlichen Verhältnisse und ersetzt keine eigene Prüfung oder fachkundige Beratung. Jede Anlageentscheidung triffst du eigenverantwortlich.

Die Inhalte werden computergestützt aufbereitet und redaktionell geprüft. Trotz sorgfältiger Arbeit können Fehler nicht ausgeschlossen werden; alle Angaben erfolgen ohne Gewähr auf Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität.

Anbieter und verantwortlich für den redaktionellen Inhalt nach § 18 Abs. 2 Medienstaatsvertrag: Gregor Koletzki, GK-ITSolutions. Anschrift, Kontakt und vollständige Angaben im Impressum: [portora.de/impressum](https://portora.de/impressum).