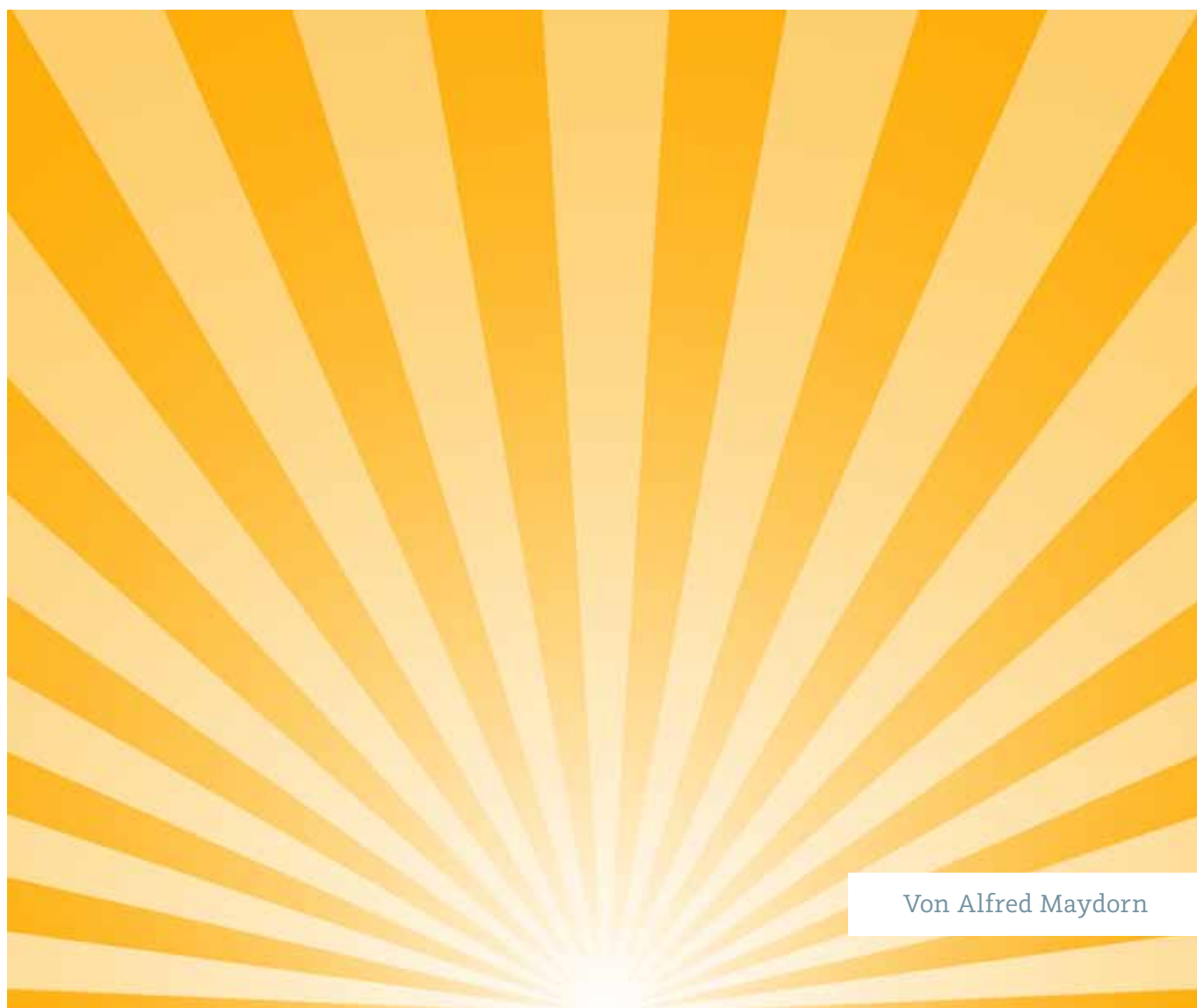


# maydornreport

---

## Sonderstudie

Solar-Revolution:  
Diese Aktie steigt um 165 Prozent



## Solar-Revolution: Diese Aktie steigt um 165 Prozent

### ► Mehr Leistung, mehr Gewinn

Das Herz einer jeden Solaranlage ist der Wechselrichter. Hier wird der von den Solarmodulen erzeugte Gleichstrom für die Einspeisung ins Stromnetz in Wechselstrom umgewandelt. Bei dieser Umwandlung geht immer etwas Energie verloren, der Wirkungsgrad heutiger Wechselrichter liegt bei zwischen 95 und 97 Prozent.

Jetzt kommt das israelische Unternehmen SolarEdge mit einem neuen Wechselrichter auf den Markt, der einen Wirkungsgrad von 99 Prozent hat, und kündigt diesen als Revolution an. Ist das nicht übertrieben? Nicht unbedingt, wenn man weiß, welche Auswirkung ein paar Prozent mehr Leistung auf den Gesamtertrag einer Anlage haben. Wenn eine große Anlage jeden Tag 1,5 Prozent mehr Strom einspeist, dann erhöht das den Jahresertrag schnell um einen fünfstelligen Betrag. Da die Kosten nur marginal steigen, erhöht sich der Gewinn sogar deutlich überproportional.

### ► „Dramatischer Evolutionsschritt“

SolarEdge jedenfalls bezeichnet seine neuen HD-Wave-Wechselrichter als revolutionär. Lior Handelsman, VP Marketing & Product Strategy und Mitgründer von SolarEdge, vergleicht sie sogar mit der Einführung von Flachbildfernsehern: „Wir glauben, mit der HD-Technologie einen genauso dramatischen Evolutionsschritt für Wechselrichter zu liefern, wie es die Einführung der Flachbildfernseher für die Fernsehindustrie war.“ Die neue Technologie sei digital ausgerichtet und komme im Gegensatz zu herkömmlichen Wechselrichtern mit weitaus weniger elektronischen Bauteilen wie Spulen oder Kühlkörpern aus. Dennoch hat SolarEdge eine Möglichkeit gefunden, die bei der Umwandlung entstehende Wärme abzuleiten.

Die neuen Wechselrichter von SolarEdge kommen Ende des Jahres auf den Markt und sollen langfristig die herkömmlichen Wechselrichter ablösen, die das Unternehmen bisher im Programm hat. Die Produktion läuft in diesen Tagen an.

### ► 3 Der Solar-Optimierer

### ► 4 Margen im Aufwind

### ► 5 Starkes Wachstum

#### Kleiner, leichter, leistungsstärker



Die neuen HD-Wechselrichter von SolarEdge (rechts) sind deutlich kleiner als die bisherigen Modelle (links).

## ► Der Solar-Optimierer

Ein weiterer Vorteil der neuen HD-Wechselrichter ist, dass sie sich optimal mit den Power-Optimizern (Leistungs-optimierer) von SolarEdge kombinieren lassen. Die kleinen Powerschachteln, die an jedes einzelne Modul angeschlossen werden, gleichen Leistungsunterschiede zwischen den einzelnen Modulen (etwa durch Verschattung) aus und können den Gesamtertrag einer Solaranlage um bis zu 25 Prozent steigern. Denn das schwächste Modul in einer Reihe reduziert ohne Power-Optimizer die Leistung aller Module der Reihe. Viele Solarparkbetreiber überfliegen ihre Parks bisher mindestens einmal im Jahr mit einer Drohne, um schwache Module zu identifizieren und dann auszutauschen.

Mit den Leitungsoptimierern von SolarEdge erübrigen sich die Drohnenflüge, weil jedes Modul einzeln jederzeit und von überall aus überwacht werden kann. Das Monitoring-Portal von SolarEdge speichert die Ertragsdaten aller Solar-module über die gesamte Laufzeit der Anlage. Bei großen PV-Anlagen kann auf diese Weise ein schwaches Modul sofort identifiziert und die Ursache des Leistungsabfalls behoben werden.

## ► Vorteil SolarEdge

Die Leistungsoptimierer übernehmen also die gleichen Funktionen wie die Mikrowechselrichter von Enphase Energy, die ebenfalls einzeln an jedem Modul verbaut werden. Aber Leistungsoptimierer sind bei der Installation weitaus günstiger und lassen sich zudem einfach nach-rüsten. Sie arbeiten auch mit herkömmlichen Wechsel-richtern zusammen. Die Urteile von Solar-Installateuren sind eindeutig. So sagt etwa David Russell von AC Solar Bahama: „Warum wir SolarEdge gegenüber Enphase be-zuzugnen? SolarEdge kostet weniger, hält länger und liefert mehr Ertrag. Es ist nicht zu vergleichen. SolarEdge liegt immer vorn.“

Und auch die beiden größten Solar-Installateure der USA sind von SolarEdge überzeugt. SolarCity, mit einem Markt-anteil von 36 Prozent die absolute Nummer 1, arbeitet schon lange mit SolarEdge zusammen. Seit Mai dieses Jah-

Kursziel: 44,00 €

### SOLAREEDGE

Einschätzung	KAUFEN
<b>Kurspotenzial</b>	<b>165 Prozent</b>
Akt. Kurs	16,60 €
Börsensymbol	SEDG
WKN	A14QVM
ISIN	US83417M1045
Marktkap.	688 Mio. \$

### Mehr Leistung pro Modul



Die Leistungsoptimierer von SolarEdge werden direkt an jedes Modul angeschlossen und erhöhen die Stromproduktion der gesamten Anlage.

res rüstet auch Vivint Solar, die Nummer 2 der Branche, jede Solaranlage mit SolarEdge-Equipment aus. Schlechte Nachrichten für Enphase Energy, den vorherigen Vivint-Partner.

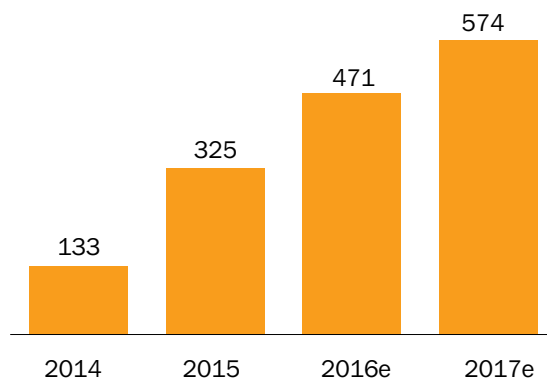
SolarEdge befindet sich derzeit in jeder Hinsicht auf der Überholspur: Produktinnovationen, neue Kunden und dazu noch jede Menge Wachstumspotenzial. Denn der Markt für Leistungsoptimierer befindet sich noch in den absoluten Anfängen. In den kommenden drei Jahren wird eine Verdreifachung des Marktvolumens erwartet.

### ► Margen im Aufwind

Das Wachstum bei SolarEdge ist beeindruckend. Im Ende September abgelaufenen ersten Quartal des Geschäftsjahres 2016 wurde der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 72 Prozent auf 115,1 Millionen Dollar erhöht. Damit hat der Konzern fast so viel umgesetzt wie im gesamten Geschäftsjahr 2014. Die Prognose für das laufende zweite Quartal wurde auf 118 bis 120 Millionen Dollar angehoben.

Mit den stark steigenden Umsätzen konnte auch die Brutomarge massiv erhöht werden – von 16,5 Prozent im Jahr 2014 auf 25,2 Prozent im gerade abgelaufenen Geschäftsjahr. Im Schlussquartal wurde sogar ein Wert von 28,7 Prozent erreicht. Dieses Niveau wird auch für das erste Quartal des neuen Geschäftsjahres 2016 angepeilt.

**Starkes Wachstum ...**  
Umsatz in Millionen Dollar



Auch in den kommenden beiden Jahren wird ein starker Zuwachs bei den Umsätzen erwartet. 2017 sollen es über 500 Millionen Dollar werden.



SolarEdge ist erst seit dem 26. März 2015 börsennotiert. Der Emissionspreis lag bei 18 Dollar, der Schlusskurs des ersten Handelstags bei 20,70 Dollar. Einem sich dann anschließenden schnellen Anstieg bis auf 42 Dollar folgte eine längere Abwärtsbewegung. Mittlerweile ist die Aktie sogar leicht unter ihrem Emissionspreis zu haben. Ein Anstieg über 22 Dollar (20,40 euro) würde ein charttechnisches Kaufsignal liefern.

### ► Starkes Wachstum setzt sich fort

Insgesamt prognostizieren die Analysten für 2016 einen Umsatzanstieg um 45 Prozent auf 471 Millionen Dollar und eine Gewinnvervierfachung auf 1,40 Dollar pro Aktie. 2017 wird sich dann das Umsatzwachstum voraussichtlich auf 22 Prozent verlangsamen, der Gewinn soll aber überproportional um 44 Prozent auf 2,02 Dollar pro Aktie zulegen.

Bleibt die entscheidende Frage, bei welchem Aktienkurs ein solches Unternehmen fair bewertet ist. Sicherlich nicht auf dem aktuellen Niveau von etwa 18 Dollar, denn hier liegt das 2017er-KGV bei lediglich 9. Abgesehen davon, dass die Gewinnprognosen für 2017 vermutlich nicht ausreichen werden, kann man einem so rasant wachsenden und dazu noch hochprofitablen Unternehmen durchaus ein KGV von 24 zubilligen. Es wäre damit noch immer niedriger als das prozentuale Gewinnwachstum. Das Kursziel liegt dann bei 48 Dollar (2,02 mal 24) oder umgerechnet 44 Euro.

### ► Tesla: Partner bei der Powerwall

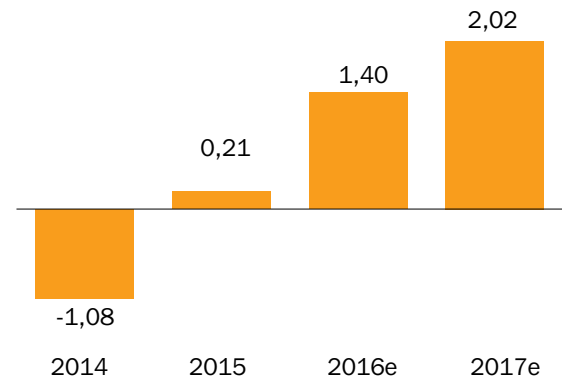
Eine neue Kooperation könnte aber zu einer vollkommene Neubewertung der Aktie führen. Denn Anfang Mai hat SolarEdge die Zusammenarbeit mit Tesla bekannt gegeben. SolarEdge wird für die Powerwall von Tesla eine Wechselrichterlösung entwickeln, die den Tesla-Stromspeicher mit der Photovoltaikanlage und dem heimischen Stromnetz verbindet. Die gemeinsame Lösung von Tesla und SolarEdge soll ab Ende des Jahres verfügbar sein.

Das Lob von Teslas Technikvorstand JB Straubel ist eindeutig: „Die Zusammenarbeit von Tesla mit SolarEdge vereint führende Unternehmen in zwei schnell wachsenden Märkten – Solarenergie und Energiespeicherung –, um Eigenheimbesitzern eine kostengünstigere und umfassende Lösung für Energieerzeugung, -speicherung und -verbrauch zu bieten.“

Eine Prognose zu Verkaufszahlen ist kaum möglich, aber die Tesla-Kooperation eröffnet SolarEdge einen vollkommenen neuen Markt. Im Hintergrund dürfte auch Elon Musk ein wenig die Fäden gezogen haben, der ja nicht nur Tesla gegründet hat, sondern auch SolarCity, den wichtigsten

### Sprung in die Gewinnzone

Gewinn in Dollar pro Aktie



Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 gelang SolarEdge der Sprung in die Profitabilität. Die Gewinne sollen zukünftig kräftig zulegen.

### Gemeinsame Sache mit Tesla



Die Lösung für zu Hause: Links der Powerwall-Stromspeicher von Tesla, daneben die Wechselrichterlösung von SolarEdge.



Partner von SolarEdge. Ein heißer Draht zu Elon Musk ist sicherlich nicht der schlechteste Kontakt, den man als relativ junges Technologieunternehmen haben kann.

### ► (Noch) ein echter Geheimtipp

SolarEdge ist schon jetzt ein echtes Ausnahmeunternehmen in der Solarbranche. Im Jahr 2010 wurden die ersten Produkte verkauft und heute ist das Unternehmen im Wachstumsmarkt Leistungsoptimierer bereits eines der weltweit führenden Unternehmen. Vor allem dank der starken Kooperationen mit namhaften Partnern sind die Weichen für weiteres Wachstum gestellt.

An der Börse ist die erst seit März 2015 notierte Aktie noch relativ unbekannt und gilt als echter Geheimtipp im Solar-sektor. Erst nach und nach werden Anleger und Analysten auf SolarEdge aufmerksam. Das zunehmende Interesse dürfte für nachhaltig steigende Kurse sorgen. Erstes Ziel ist das bisherige Allzeithoch bei 42 Dollar (37 Euro). Das 12-Monats-Kursziel liegt mit 48 Dollar (44 Euro) sogar noch etwas darüber.

### Erfolgreicher Börsenstart



Seit dem 25. März 2015 ist SolarEdge an der US-Börse Nasdaq notiert. Das Unternehmen hat beim IPO 126 Millionen Dollar eingesammelt.

## Impressum

### Verlag

Börsenmedien AG · Postfach 1449 · 95305 Kulmbach  
 Tel. 09221/9051-0 · Fax 09221/9051-4000  
**E-Mail:** aktionaer@boersenmedien.de  
**Pflichtblatt an den Börsen:**  
 Frankfurt, München, Berlin, Düsseldorf, Stuttgart, Hamburg und Hannover  
 Vorstand: Bernd Förtsch (Vors.), Achim Lindner, Kai Panitzki,  
 Aufsichtsratsvors.: Michaela Förtsch

### Redaktion

**DER AKTIONÄR:**  
 (V.i.S.d.P.) Alfred Maydorn  
**Lektorat:** Egbert Neumüller  
**Grafik, Layout:** Werbefritz! GmbH, Kulmbach.  
 Bernd Raubach, Julian Pfadenhauer

**Redaktionsschluss:** 11. November 2015

**Hinweis:** Wir bitten um Verständnis, dass wir keine Telefonanrufe an Mitglieder der Redaktion weiterleiten. Anfragen bitte nur per Fax oder E-Mail.  
**© Für alle Beiträge beim Aktionär.**  
 Alle Rechte vorbehalten. Sämtliche Inhalte dieser Ausgabe dürfen nur für private Zwecke genutzt

werden. Die Weitergabe an Dritte ist grundsätzlich untersagt. Die Verwendung der Inhalte zu anderen als privaten Zwecken bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Börsenmedien AG. Die Redaktion behält sich vor, Leserbriefe in gekürzter Form mit vollständigem Namen und Adresse/E-Mail-Adresse zu veröffentlichen, soweit sich der Absender nicht ausdrücklich eine andere Form der Veröffentlichung im Leserbrief vorbehält.

**Haftung:** Die Börsenmedien AG haftet unabhängig vom Rechtsgrund nicht für Schäden, soweit nicht Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit der Börsenmedien AG oder ihres gesetzlichen Vertreters oder eines Erfüllungsgehilfen der Börsenmedien AG vorliegen. Soweit nicht Vorsatz vorliegt, ist die Haftung auf den vorhersehbaren, typischerweise eintretenden Schaden begrenzt. Satz 1 gilt nicht für den Schaden, der aus der Verletzung von Kardinalpflichten entstanden ist. Kardinalpflichten sind Pflichten, die dem Kunden nach Inhalt und Zweck des Vertrags gerade zu gewähren sind, und solche Verpflichtungen, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrags überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Kunde regelmäßig vertraut und vertrauen darf. Der Haftungsausschluss gilt auch für die persön-

liche Haftung der Mitarbeiter, Erfüllungsgehilfen oder Vertreter der Börsenmedien AG. Die Haftung für Schäden an Leben, Körper oder Gesundheit bleibt unberührt.

**Risiko-Hinweis für Aktien:** Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Engagements in den vom Aktionär vorgestellten Aktien bergen Währungsrisiken. Alle Angaben im Aktionär stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Um Risiken abzufedern, sollten Anleger ihr Vermögen deshalb grundsätzlich streuen. Die Artikel im Aktionär stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Die veröffentlichten Informationen geben die Meinung der Redaktion wieder.

**Zusätzlicher Risiko-Hinweis für Optionsscheine:** Optionsscheingeschäfte sind hochspekulativ und bergen das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Für die rein subjektiven Analysen übernehmen weder die Autoren noch der Verlag eine Haftung bzw. ein Obligo. In der Vergangenheit erzielte Resultate sind auch keine Garantie für zukünftige Erfolge. Die vorgestellten Strategien sind spekulativ und nur für terminmarkterfahrene Anleger geeignet.