

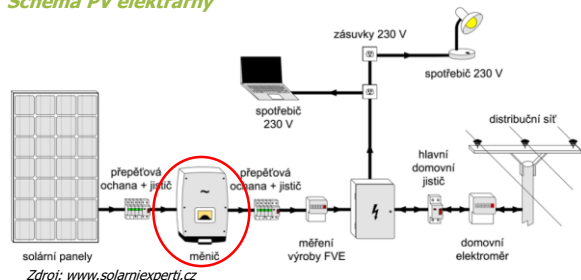
PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

SolarEdge Inc. je světovým lídrem v oblasti solárních technologií, konkrétně ve vývoji a výrobě takzvaných solárních (PV) střídačů, jež jsou klíčovými součástmi fotovoltaických elektráren. SolarEdge bylo založeno teprve v roce 2006 v Izraeli, nicméně za pouhých 12 let své existence si společnost vydobila přední pozici na trhu PV střídačů. Úspěch společnosti dokládá fakt, že v roce 2015 úspěšně vstoupila na americkou burzu NASDAQ, kde její akcie za první tři měsíce obchodování připsaly téměř 100 %.

Jak funguje PV elektrárna a co je to PV střídač

Hlavní a pro laika nejviditelnější součástí solární elektrárny jsou fotovoltaické panely. Ty jsou tvořeny polovodičovými či organickými prvky, které mění dopadající energii světla v energii elektrickou. Druhou, nicméně neméně důležitou součástí PV elektráren, jsou tzv. *střídače (měniče)*, které přeměňují panely generovaný stejnosměrný elektrický proud na střídavý, jež se standardně používá v rozvodné síti. Technologie měničů je důležitá zejména z toho důvodu, že jejich účinnost při přeměně přímého proudu na střídavý není samozřejmě 100%, ale liší se na klimatických a dalších technologických podmínkách. Kvalita a technologie měničů tak určuje, kolik elektrické energie se skutečně z panelů dostane do sítě a dokáže tak významně ovlivnit výnos investice do PV elektráren.

Schéma PV elektrárny



SolarEdge – nezpochybnitelný lídr ve své oblasti

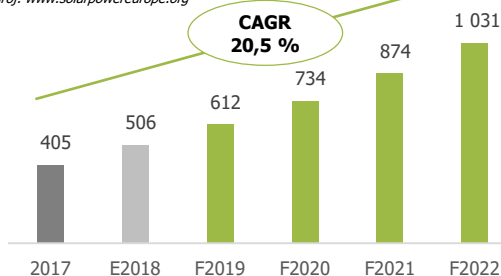
Jak již bylo zmíněno, SolarEdge se za dobu své 12leté existence podařilo dostat na špici v oblasti PV technologií. V současnosti jsou výrobky SolarEdge přítomny v 133 zemích světa a zapojeny do 750 000 PV systémů, které jsou monitorovány skrze cloudovou platformu SolarEdge. Dle dat analytické společnosti IHS Markit je SolarEdge světovou čtyřkou co do tržeb v oblasti PV měničů (jedničkou je Huawei) a jedničkou v oblasti jednofázových měničů. SolarEdge rovněž drží téměř 50 % amerického trhu měničů určených pro rezidenční PV elektrárny.

Solární energie – obrovský potenciál růstu do budoucna

Obnovitelné zdroje sice v posledních letech celosvětově zaznamenávají rapidní nárůst obliby, v roce 2017 však stále tvořily pouze 19 % celkového světového instalovaného výkonu a 12 % vyrobené elektřiny. Klesající cena obnovitelných technologií však zvyšuje jejich atraktivitu v porovnání s konvenčními zdroji elektřiny a do budoucna tak můžeme očekávat další nárůst jak v absolutním, tak relativním měřítku. PV zdroje zaujímají v této oblasti dominantní postavení. V roce 2017 dokonce patřily s 98 GW (38 %) nového instalovaného výkonu k nejrychleji rostoucí technologii výroby elektřiny. V příštích 4 letech by se instalovaný výkon PV elektráren měl opět více než zdvojnásobit na 1 030 GW výkonu z dnešních cca 500 GW – to je pro představu ekvivalent 500 Temelínů.

Instalovaná kapacita PV elektráren se má do roku 2022 více než zdvojnásobit na 1 031 GW.

Zdroj: www.solarpowereurope.org



Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

SolarEdge je společností působící v oblasti solárních technologií, jež do budoucna skýtají značný růstový potenciál. Ve svém oboru patří mezi světovou špičku. Z pohledu struktury firmy správní rada doporučuje titul zahrnout do portfolia.

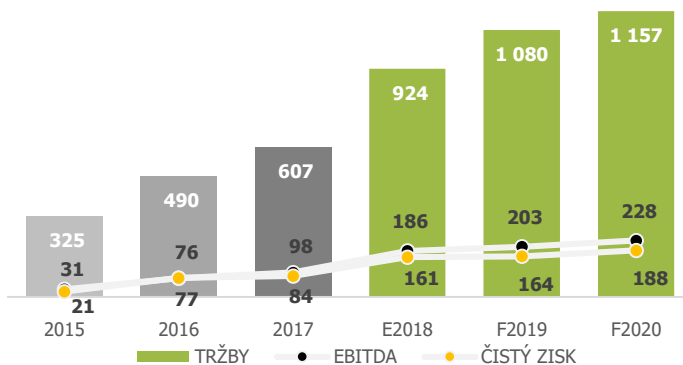
ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení	SEDG.O (Reuters), SEDG:US (Bloomberg)
Měna / trh	USD / NASDAQ
Aktuální cena	42,00 USD
Tržní kapitalizace	1,92 mld. USD (small-cap)
Beta	1,3
EPS (FY2017) / EPS (FY2018)	2,44 USD / 3,24 USD
PE / Est. PE (2018)	13,05 / 12,98
Tržby dle segmentu	Společnost nesegmentuje
Tržby geograficky	USA 57 % Evropa 21 % Nizozemí 12 % Ostatní 10 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI (mil. USD)

ODHADY ANALYTIKŮ DLE REUTERS



Celkové tržby společnosti dosáhly za rok 2017 607 mil. USD a zaznamenaly silný meziroční růst o 24 %.

Dle odhadů analytiků by tržby měly pokračovat v růstu i v příštích letech, a to ve svižném tempu. V roce 2020 by měly dosáhnout úrovně 1,2 mld. USD, což odpovídá průměrnému ročnímu růstu téměř 18 % v letech 2017-2020.

EBITDA dosáhla za rok 2017 98 mln. USD a zaznamenala meziroční růst o 30 %. EBITDA marže dosáhla 16 %. Do budoucna analytici očekávají nárůst maržovosti na téměř 20 %.

Čistý zisk společnosti by měl do budoucna rovněž pokračovat v růstu, a vzhledem k absenci podstatného dluhu víceméně kopírovat vývoj EBITDA. V roce 2021 by tak měl čistý zisk dosáhnout téměř 188 mil. USD.

Rozvaha společnosti je navíc velice silná - společnost totiž funguje téměř bez jakéhokoliv dluhu.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

SolarEdge je z pohledu finanční analýzy skvěle fungující společností. Tržby i ziskovost každoročně rostou vysokým tempem. Společnost navíc funguje téměř bez zadlužení. Z pohledu finanční analýzy doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

PEER GROUP ANALÝZA

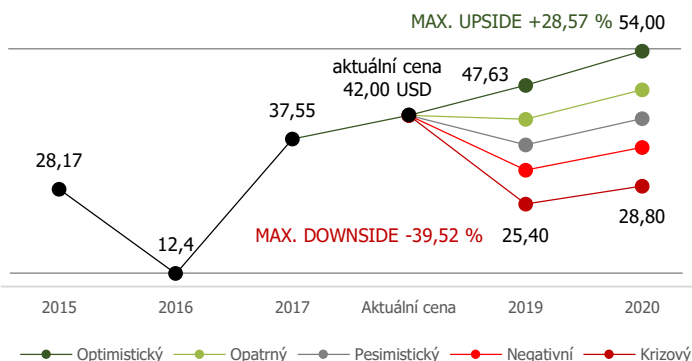
TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcap (mln. USD)	Revenues CAGR 2017 - 2021	Div. Yield
SMA Solar Technology	0,82	1,18	52,77	-	0,42	0,00	0,82	3,22 %	1,69 %
Enphase Energy	2,49	181,64	30,15	65,74	0,32	0,00	0,75	15,87 %	0,00 %
First Solar	2,77	1,02	79,72	33,30	0,09	0,01	5,25	2,43 %	0,00 %
SunPower	0,40	-13,76	n/m	n/m	n/m	-2,84	0,77	9,90 %	0,00 %
Median	1,66	1,10	52,77	49,52	0,32	0,00	0,80	6,56%	0,00 %
SolarEdge	2,23	3,57	13,05	12,98	0,00	0,34	1,92	24,43 %	0,00 %

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

SolarEdge se dá v porovnání se svými peers označit za rozumně ohodnocenou společnost. Pokud se podíváme na valuační násobky celé peer group, tak SolarEdge je sice „dražší“ optikou P/S a P/B, to však více než dost ospravedlňuje vysoký předpoklad růstu tržeb a vysoká návratnost vlastního kapitálu (ROE). Valuační optikou P/E násobku na hodnotě 13 se však dá označit za velice atraktivní, a to jak v porovnání s nejbližšími peers SMA Solar Technology a Enphase Energy, tak i absolutně a historicky. Společnost je navíc minimálně zadlužená (dluh k vlastnímu kapitálu je téměř nulový).

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrovém ukazateli P/E. Jednotlivé scénáře počítají s různými úrovněmi ocenění, a to od nejpozitivnějšího „optimistického“ až po nejvíce negativní „krizový“ scénář.

Závěr citlivostní analýzy a doporučení správní rady:

V případě **optimistického** scénáře předpokládáme úroveň násobku P/E na hodnotě 15 (aktuálně 13,05), což by znamenalo reálnou cenu akcii na 47,63 USD (+13,39 %) na konci 2019. Stejnou úroveň P/E očekáváme i v roce 2020, tzn. cenu akcie na 54,00 USD (+28,57 %).

V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s ochlazením trhu, by se násobek P/E mohl pohybovat na současné úrovni, tj. 13. Cena akcie by se tak mohla pohybovat na úrovni 41,28 USD (-1,73 %) v 2019. V roce 2020 pak na úrovni 46,80 USD (+11,43 %).

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcii až na hodnotě 25,40 USD (-39,52 %), což odpovídá ukazateli P/E na hodnotě 8.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	51,00 USD (+21,43 %)
Struktura doporučení	7 - Strong Buy (2), Buy (5) 0 - Hold (0) 2 - Sell (2), Strong Sell (0)

Poslední změny investičních doporučení:

17. ledna 2019 – JMP Securities snižuje cílovou cenu na 31 USD, doporučení Underperform.

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti SolarEdge je **BUY** s roční cílovou cenou **47,63 USD** a 2Y cílovou cenou **54,00 USD**.

SolarEdge je premiantem v oblasti vývoje a výroby měničů používaných v solárních elektrárnách. Obnovitelné zdroje energie získávají celosvětově na oblibě a konkrétně solární zdroje se těší největší oblibě. To se projevuje ve vysokém očekávaném růstu tržeb společnosti a její hodnoty. Aktuálně se však akcie SolarEdge obchodují s atraktivní valuační a vzhledem ke své kvalitě a potenciálu společnosti by se daly označit za podhodnocené.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **1 - 3 %**, a to v případě 100% zainvestovanosti. Pro nákupy do portfolia doporučujeme vyčkávat na příhodné tržní výkyvy a v případě krátkodobých poklesů ceny akcie akumulovat. Pro tyto účely doporučujeme držet vyšší podíl hotovosti v portfoliu.

DISCLAIMER: Informace a investiční doporučení byly vypracovány společností STARTEEPO Invest, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., se sídlem Praha, Ostrovní 126/30 („společnost“) ve spolupráci s analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedený ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, a jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

KONTAKT

STARTEEPO Invest
info@starteepo.com
www.starteepo.com
www.newage-fund.com

Conseq Investment Management
fondy@conseq.cz
www.conseq.cz