



Juli 2022

IM **SOLARENERGIESEKTOR** BIETEN SICH DERZEIT IN DEN USA DIE BESTEN CHANCEN

Interview mit Andrea Biscia, Aktienanalyst, ESG-Analyst

O2 & Ökologie ist eines der sieben Hauptthemen der Strategie DECALIA Sustainable, der unsere Gesellschaft von morgen prägen wird.

Die Lieferkette für Solarenergie bietet ein enormes Potenzial. Folgendes sollten Sie darüber wissen:

- **Die wichtigsten Zahlen der Solarenergiebranche**
- **Die markantesten Entwicklungen**
- **Die wichtigsten Akteure des Marktes**
- **Die Investitionsmöglichkeiten**

SOLARENERGIE: DIE BESTEN CHANCEN BIETEN SICH DERZEIT IN DEN USA

Anhand welcher Schlüsselzahlen können wir den Solarenergiesektor heute verstehen?

Im Jahr 2021 verzeichneten die erneuerbaren Energien ein starkes Wachstum von 10 %. **Die Solarenergie allein macht mehr als die Hälfte dieses Anstiegs aus**, so dass sie heute über einen Anteil von 27 % am Weltmarkt für erneuerbare Energien verfügt.

Auf dem internationalen Markt spielt sie dagegen mit knapp 3 % eine eher untergeordnete Rolle, doch **ihr Potenzial rechtfertigt das wachsende Interesse der Investoren**.

Nach Angaben der Internationalen Energieagentur könnten Wind- und Solarenergie **bis 2050 70 % der weltweiten Energieversorgung ausmachen**, denn die Einführung dieser Technologien beschleunigt sich. Mit dem Programm REPower EU will die Europäische Union beispielsweise bis 2030 eine Jahresproduktion von 600 Gigawatt erreichen, **was mehr als dem Dreifachen der heutigen Leistung entspricht**. Der jährliche Wachstumsrhythmus der Solarenergie **dürfte in den nächsten Jahren zwischen 15 und 20 % liegen**. Diese Prognosen gelten sowohl für Europa als auch für den Rest der Welt, da überall Förderprogramme wie zum Beispiel die von Joe Biden ins Leben gerufene Initiative Build Back Better entwickelt werden. In den USA **sollen die Kosten für die Installation von Solarmodulen auf dem Wohnungsmarkt so um 30 % gesenkt werden**.

Welche sind die wichtigsten Segmente, aus denen sich der Solarenergiesektor heute zusammensetzt?

Der Markt für Solarenergie lässt sich in drei Blöcke unterteilen, **von denen der größte der Markt für Gemeinden und öffentliche Einrichtungen ist**. Er macht die Hälfte des Marktes aus, da es sich hier um riesige Anlagen handelt, die sich manchmal über mehrere Quadratkilometer erstrecken.

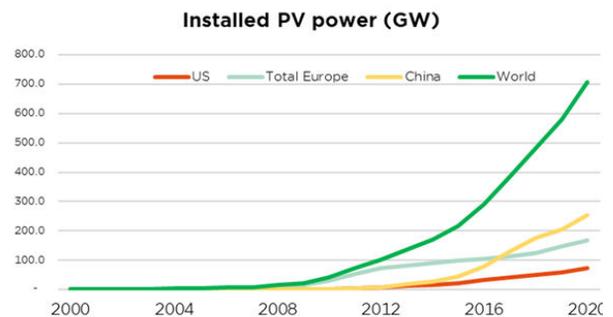
Auf ihn folgen der Wohnungsmarkt mit 30 % und der gewerbliche Sektor mit 20 %, wobei der **Wohnungsmarkt die größte Wachstumsrate aufweist**. Hier konzentrieren sich derzeit die interessantesten Investitionsmöglichkeiten.

Wie hat sich der Markt in den letzten zehn Jahren entwickelt?

Offensichtlich hat er den Durchbruch geschafft, denn **sein annualisiertes Wachstum lag in den letzten zehn Jahren bei 40 %**. In China erreicht es sogar über 50%. Dieses beeindruckende Wachstum ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen, angefangen bei den

Fördermaßnahmen, die vor allem auf dem Wohnungsmarkt angeboten werden. Hinzu kommt ein **Mentalitätswandel** und der Wille der Verbraucher, **Alternativen zu fossilen Brennstoffen zu finden**.

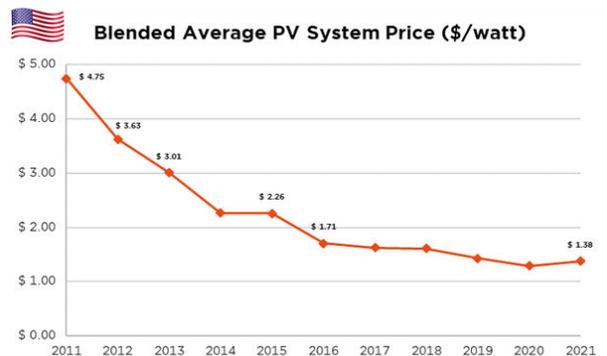
In den USA bieten viele Kreditunternehmen Privatpersonen für die Anschaffung von Solaranlagen **zeitlich gestaffelte Finanzierungslösungen an**, damit sie nicht ihre Ersparnisse opfern müssen.



Source: BP Statistical Review of World Energy July 2021

Darüber hinaus sind die Kosten für Solarenergie stark zurückgegangen: **Innerhalb von zehn Jahren sind sie um 60 % gesunken**.

Die Absenkung der Lernkurve hat bei Solaranlagen zu erheblichen Effizienzgewinnen geführt.



Source: SEIA/Wood Mackenzie Power & Renewables U.S. Solar Market Insight Q2 2022

Welche sind aus technologischer Sicht die markantesten Entwicklungen?

Es sind bedeutende Entwicklungen zu verzeichnen, die jedoch nicht so ausschlaggebend sind, dass sie zu echten Wettbewerbsvorteilen führen würden. Auf dem Gebiet der Solarmodule, **wo China etwa drei Viertel des Marktes kontrolliert**, wurden im Hinblick auf die Panels und Solarzellen zahlreiche Verbesserungen vorgenommen. **Die Wirkungsgrade nähern sich jetzt 25 %** und sind damit deutlich höher als noch vor einigen Jahren.

SOLARENERGIE: DIE BESTEN CHANCEN BIETEN SICH DERZEIT IN DEN USA

Auch bei den Wechselrichtern*, die dazu dienen, **den von den Solarmodulen erzeugten Gleichstrom in gebrauchsfertigen Wechselstrom umzuwandeln**, wurden Fortschritte erzielt. Hierbei handelt es sich um eine Schlüsselkomponente, bei der die US-amerikanischen Hersteller einen Vorsprung haben, da sie sich auf fortschrittlichere und damit leistungsfähigere Systeme konzentrieren. **Daraus ergeben sich interessante Möglichkeiten.**

Schließlich zeichnen sich auch im Segment der öffentlichen Einrichtungen Fortschritte ab. Diese riesigen Anlagen haben **relativ hohe Nebenkosten, die bis zu 25% der Endabrechnung ausmachen können**, denn sie erfordern häufige Eingriffe durch hochqualifizierte Techniker. Daher haben sich mehrere Unternehmen in dieser Nische positioniert, um einfachere technische Lösungen zu entwickeln, die mit weniger Arbeitsaufwand verbunden sind.

Wer sind Ihrer Meinung nach die wichtigsten Akteure auf diesem Markt, die es zu beobachten gilt?

Chinesische Unternehmen beherrschen den Markt für Solarpanels und ihre verschiedenen Komponenten – seien es Siliziumbarren, Wafer, Zellen oder Module – vollständig.

Der Weltmarkt für Wafer wird z. B zu 69 % von China kontrolliert. Die wichtigsten Marktteilnehmer sind Longi, Zhonghuan, Jinko, Shangii und JA Solar. Sie verfügen über den Vorteil, dass der Rohstoff bei ihnen reichlich vorhanden ist, denn China ist der weltweit größte Siliziumproduzent. Ihre Produktionskosten sind ebenfalls sehr niedrig, da sie von zahlreichen Unterstützungsmaßnahmen ihrer Regierungen profitiert haben. **Die USA haben ihnen schließlich sogar Zollschränken auferlegt.** An dieser Stelle sollte im Zusammenhang mit der chinesischen Solarbranche auch auf das ESG-Risiko hingewiesen werden, da 40 % der chinesischen Produktion auf die Region Xinhang entfallen.

In den USA gibt es so gut wie keine Hersteller von Solarmodulen. Die Unternehmen, die den Markt beleben, sind in der Wertschöpfungskette an anderer Stelle zu finden. Sie sind vor allem im Bereich der Wechselrichter und etwas weiter im nachgeschalteten Bereich, **im Vertriebssektor, tätig.** Bei den Wechselrichtern handelt es sich bei SolarEdge und Enphase um zwei führende

Unternehmen, die an technologisch fortschrittlichen Produkten mit überdurchschnittlich hohen Wirkungsgraden arbeiten. **In Fachkreisen werden diese als „Smart Inverter“ bezeichnet.** Auf der Vertriebsseite sollte man Werten wie SunPower, Sunrun oder Sunnova seine Aufmerksamkeit schenken.

Sie haben **noch viel Spielraum für Verbesserung, da die Durchdringungsrate von Solarenergie im Wohnbereich in den USA derzeit bei nur 4 % liegt.**

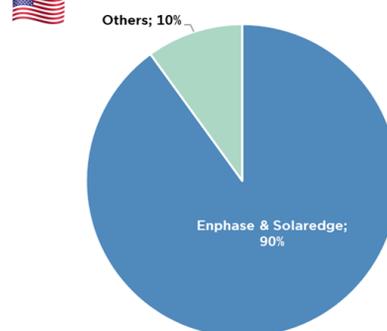
Auf dem US-Markt möchte ich auch **Shoals erwähnen, der Hersteller der bereits erwähnten Verbindungs- und Kabelsysteme für XXL-Solaranlagen.**

Was den europäischen Markt betrifft, so wird er inzwischen von chinesischen und amerikanischen Akteuren beherrscht, vielleicht mit Ausnahme **des deutschen Unternehmens SMA, das Wechselrichter herstellt**, aber aus Kostengründen gegenüber SolarEdge und Enphase Marktanteile verliert.

Wo sehen Sie heute die bedeutendsten Investitionsmöglichkeiten?

Meine Präferenz gilt dem US-Wohnungsmarkt und insbesondere Unternehmen **wie Solar Edge und Enphase oder sogar Generac, die sich im Bereich Wechselrichter positioniert haben.** Auch die Regulierung spielt ihnen in die Hände, denn mehrere Bundesstaaten verpflichten ihre Einwohner, Solarenergieanlagen mit „Smart Inverters“ auszustatten. **Die Chinesen sind in der Nische der „Smart Inverters“ kaum vertreten und werden sich wohl auch nicht weiter dorthin wagen.** SolarEdge und Enphase kontrollieren darüber hinaus 90 % des US-Wohnungsmarktes.

US RESI INVERTER MARKET SHARE
(Source: Baird, JPMorgan)



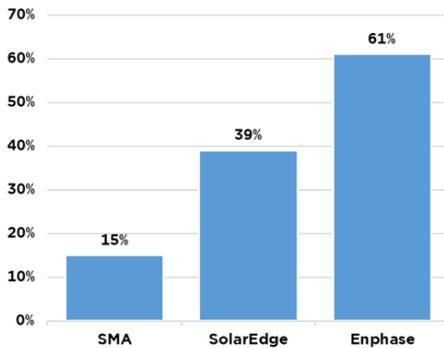
Auf dem europäischen Markt sehe ich nicht viele Chancen. Wenn man in Europa investieren will, ist es besser, über die USA zu gehen.

SOLARENERGIE: DIE BESTEN CHANCEN BIETEN SICH DERZEIT IN DEN USA

Um sich davon zu überzeugen, genügt es, **darauf hinzuweisen, dass SolarEdge bereits 45 % seines Umsatzes in Europa erwirtschaftet!**

MOST REQUESTED INVERTERS IN US

(Source: 2021 Energysage's Solar Installer Survey)



Schließlich glaube ich, dass es besser ist, sich dem chinesischen Markt mit Vorsicht zu nähern, da er mit einem hohen Risiko der „Kommodifizierung“ bei den Herstellern von Solarmodulen einhergeht.

Obwohl sich ihre Umsätze zwischen 2019 und 2021 verdoppelt haben, **ist ihre Profitabilität gesunken**. Egal, wie stark das Volumen steigt, sind sie gezwungen, über den Preis zu kämpfen.

Sie bieten recht ähnliche Produkte mit gleichem Leistungsniveau an und müssen mangels eines Wettbewerbsvorteils **ihre Margen opfern, um wettbewerbsfähig zu bleiben**. Meiner Meinung nach ist das Risiko trotz der Dynamik des Marktes zu groß, um sich heute für eine Investition zu entscheiden. Es ist besser, abzuwarten, bis sich die Lage entspannt und **sich die Sieger des Preiskampfes herauskristallisieren**.



Andrea Biscia, Aktienanalyst,
ESG-Analyst

Über der Strategie DECALIA Sustainable

- ein themenübergreifender, globaler Aktienfonds, der in innovative Sektoren und bahnbrechende Unternehmen investiert, die die Zukunft der GESELLSCHAFT gestalten
- investiert in die 7 Themen (Security, O2 & Ecology, Cloud & Digitalisation, Industrial 5.0, Elder & Well being, Tech Med, Young Generation), die unter dem Akronym SOCIETY zusammengefasst sind
- geleitet von einem erfahrenen Team: Alexander Roose (Ex-CIO des Fundamental Equity von Degroof Petercam AM) & Quirien Lemey (Ex-Lead PM eines multithematischen Fonds bei Degroof Petercam AM)

Über DECALIA SA

Die 2014 gegründete DECALIA SA ist eine Schweizer Vermögensverwaltungsgesellschaft mit mehr als 70 Mitarbeitern und einem verwalteten Vermögen von 4,9 Milliarden Eur. DECALIA ist schnell gewachsen, vor allem dank des erfahrenen und aktiven Managements der Gründer, dass in den letzten 30 Jahren aufgebaut wurde.

Die von DECALIA entwickelten Strategien konzentrieren sich auf vier langfristig aussichtsreiche Anlagethemen: die Disintermediation des Bankensektors, die Suche nach Rendite, langfristige Trends und Marktineffizienzen. DECALIA wird von der FINMA reguliert. Neben dem Hauptsitz in Genf unterhält die Gruppe Niederlassungen in Zürich und Mailand, sowie Vertriebsstellen für den DECALIA SICAV in Spanien und Deutschland.