



in China plaats. Het bedrijf levert wereldwijd modules voor woningen, maar ook voor grootschalige projecten en nutsbedrijven. Ook worden systemen verkocht voor opwekking van elektriciteit als er geen aansluiting is op een elektriciteitsnetwerk. Een succesvol product is het Maple Solar System, een kant-en-klare oplossing voor particulieren.

Ook Canadian Solar is bezig met een YieldCo, maar details hierover zijn nog niet bekend. Canadian Solar is in deze sector het aandeel waarover analisten het meest positief zijn: van de negen die het aandeel volgen, geven er negen een koopadvies, en het gemiddelde koersdoel ligt ruim 50 procent boven de huidige koers. Met een koers-winstverhouding van 11 en een groeivoet boven 20 procent is Canadian Solar inderdaad relatief goedkoop. Maar het feit dat er vooral in China wordt geproduceerd, is een risico. Het hanteren van dumprijzen van som-

mige andere Chinese producenten kan leiden tot importheffingen op westerse markten.

SolarCity maakt zelf geen panelen, maar heeft zich toegelegd op installatie, financiering en dienstverlening rond zonnepanelen op woningen. Het bedrijf is opgericht door de visionaire ondernemer Elon Musk (Tesla, SpaceX). SolarCity is nog verlieslatend, maar groeit zeer snel. Het bedrijf legt zijn klanten momenteel vast met langlopende servicecontracten die het bedrijf verzekeren van langdurige zekerheid over de inkomsten. SolarCity is eigenlijk twee bedrijven in één: een ontwikkelingsbedrijf en een energieproducent. Het bedrijfsmodel is heel slim: SolarCity schiet het geld voor, legt de installatie aan en verkoopt deze vervolgens aan de huiseigenaar die er allerlei belastingvoordelen mee kan halen. Zodra alle belastingvoordelen uitgeput zijn, koopt SolarCity de installatie weer terug. Uiteindelijk zal SolarCity vooral

een elektriciteitsbedrijf zijn met een enorme productiecapaciteit, ook een YieldCo eigenlijk. Het is nu nog moeilijk in te schatten wat het bedrijf over een jaar of tien zou kunnen verdienen, en dat hangt ook af van de ontwikkeling van de energieprijzen. Maar het zou best eens meer kunnen zijn dan nu voor mogelijk wordt gehouden. Een risico aan dit aandeel is natuurlijk het wegvallen van subsidies. Dat is overigens een risico dat bij alle partijen in deze markt speelt.

KANSEN

Het is nu nog moeilijk in te schatten waar de gamechanger van de ultradunne zonnecellen van Ubiquitous zal neerslaan, maar tot het zover is hebben beleggers de keuze uit enkele interessante alternatieven. Canadian Solar en SolarCity zijn volgens de analisten het meest kansrijk, TerraForm Power en First Solar zijn de veiliger keuzes.

BELEGGEN IN ZONKRACHT

Kerncijfers Noord-Amerikaanse beursgenoteerde bedrijven die actief zijn met zonne-energie

NAAM	SYMBOOL	KOERS	JAAROMZET (tax 2015)	BEURS- WAARDE	KW (tax 2015)	DIV % (tax 2015)	TAXATIES			WINSTGROEI		KOERS- POTENTIE volgens analisten
							wpa 2015	wpa 2016	wpa 2017	per jaar 2015-2017	gemiddeld koersdoel	
1 Canadian Solar	CSIQ	\$ 32	\$ 3,0 mrd	\$ 1,8 mrd	10,7	0,0%	\$ 2,95	\$ 4,62	\$ 4,44	22,6%	\$ 47,94	52,1%
2 First Solar	FSLR	\$ 50	\$ 3,5 mrd	\$ 5,1 mrd	20,8	0,0%	\$ 2,39	\$ 3,29	\$ 1,36	-24,5%	\$ 63,83	28,5%
3 SolarCity	SCTY	\$ 59	\$ 0,4 mrd	\$ 5,8 mrd	-9,1	0,0%	\$ -6,43	\$ -6,38	\$ -2,28	nvt	\$ 82,20	40,4%
4 SunEdison	SUNE	\$ 30	\$ 1,5 mrd	\$ 9,6 mrd	-12,5	0,0%	\$ -2,41	\$ -1,68	\$ -1,90	nvt	\$ 35,32	17,2%
5 SunPower	SPWR	\$ 31	\$ 2,4 mrd	\$ 4,1 mrd	28,3	0,0%	\$ 1,08	\$ 1,52	\$ 1,39	13,2%	\$ 41,78	36,4%
6 Terraform Power	TERP	\$ 38	\$ 0,5 mrd	\$ 4,7 mrd	148,0	3,3%	\$ 0,26	\$ 0,76	\$ 0,80	76,8%	\$ 44,21	16,7%
7 Ubiquitous Energy	niet genoteerd		\$ 0,0 mrd	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt	nvt