THE LONG THESIS

Enphase Energy

ENPH · ANÁLISIS V1.0 · Horizonte 5-10 años

NOTA FINAL: 7.1/10 · Empresa: 7.7/10 · Oportunidad actual: 6.8/10

Riesgo: Alto · Veredicto: ESPERAR / VIGILAR

Fecha del informe y precio de referencia: 15/10/2026 | 29.40 USD | Ticker: ENPH

Publicación editorial: 21/10/2026. Referencia histórica del informe; no cotización actual.

Negocio, novedades y caja

La plataforma de microinversores, baterías y control energético tiene tecnología y ecosistema propios. La demanda residencial, las subvenciones y el canal de instaladores hacen que la recurrencia sea inferior a la de un servicio contratado.

La fuente corporativa confirma ventas Q2 de 291,9 M USD, frente a 291,6 en el resumen del informe. Safe Harbor aporta 84,3 M USD según el informe; no equivale a demanda residencial recurrente. El crecimiento europeo y los nuevos productos son contraevidencia a una tesis exclusivamente negativa.

La tabla primaria de caja Q2 da CFO 40,323 M USD menos capex 14,394: FCF 25,929. Restar SBC de caja de 43,554 da -17,625 M USD; el ajuste de conciliación de resultados de 43,380 tiene otra base. No se suman ambos. Los 29 M USD prestados en inversión son un uso de fondos con un activo retenido, no una pérdida automática. Créditos fiscales, anticipos y devoluciones impiden tratar este trimestre como anual sostenible.

Valoración al corte

29,40 / 2,00 = 14,70 veces consenso FY26 ajustado, frente a 29,11 veces BPA GAAP LTM 1,01 de la tabla. Sensibilidad contemporánea propia: 1-2 USD de BPA económico a 15-20 veces arroja 15-40 USD. A 18 veces, el precio exige 1,63 USD. La caída bursátil no demuestra que esa conversión económica esté lograda.

Riesgos y límites

La recuperación sin Safe Harbor, la remuneración en acciones y la financiación del cliente son decisivas. La caja financiera total no es íntegramente excedentaria: existen deuda, garantías y necesidades operativas. SolarEdge y fabricantes chinos difieren en producto, costes y mercado; no se utiliza una media de pares sin conciliación.

Juicio y revisión adicional

Empresa 7,7 por tecnología con demanda y política frágiles; Oportunidad 6,8 porque la aparente baratura depende de beneficio ajustado y recuperación; Final 7,1, sin fórmula. Podemos estar equivocados si baterías y nuevos mercados recuperan caja antes de lo previsto. Cambiaría el juicio con ventas sin anticipos extraordinarios y FCF después de SBC positivo de forma repetida. La valoración de SST y la normalización fiscal tienen menos respaldo; no se capitaliza el mercado potencial como ingreso ni se publica una TIR.

Revisión adicional: la tabla de caja, en miles de USD, identifica SBC 43,554 M USD frente a 43,380 en conciliación de resultados. El proxy de -17,625 tras capex y SBC no certifica pérdida recurrente, pero refuta llamar 25,929 caja plenamente disponible al propietario. H1 contiene una aportación favorable de ingresos diferidos 67,170 M USD y monetización fiscal; no elimino el capital ni lo cuento dos veces. El documento separa margen GAAP 60,0% y non-GAAP 46,8% por devoluciones arancelarias y otros ajustes: la tabla simplificada del PDF no basta para certificar una base GAAP homogénea. Conservo notas por tecnología y recuperación aún no probada; no sumo valor independiente por SST sin clientes y economía documentados.

THE LONG THESIS

Enphase Energy

English executive edition · Company 7.7/10 · Opportunity 6.8/10 · Overall 7.1/10

WAIT / WATCH · Risk: High

Report reference: 2026-10-15 · 29.40 USD | Editorial date: 2026-10-21

Business

The microinverter, battery and energy-management ecosystem has differentiated technology. Residential demand, subsidies and installer channels make revenues cyclical.

Developments and accounting bases

Primary Q2 sales are USD291.9m, versus291.6m in the report summary. Safe Harbor sales and the European recovery must be distinguished from sustainable residential demand. GAAP gross margin60.0% and non-GAAP46.8% have material tariff-refund and other adjustments; the simplified PDF table is not a sufficient reconciliation.

Cash and funding

Quarterly operating cash flow40.323 minus capex14.394 gives FCF USD25.929m. Deducting cash-flow SBC43.554 gives a negative17.625m proxy; the43.380m earnings reconciliation is a different basis, not an additional deduction. USD29m of investment lending consumes cash but retains an asset. Tax-credit monetization and deferred revenue affect timing; this quarter is not annual sustainable owner cash.

Valuation

USD29.40/2.00 is14.70x FY26 adjusted consensus, versus29.11x GAAP LTM EPS1.01 from the table. Illustrative contemporary EPS1-2 at15-20x implies USD15-40; at18x the price needs EPS1.63. These are assumptions, not a DCF or a forecast.

Risks

Core demand without exceptional preorders, customer finance, SBC and tax support are decisive. Financial cash is not all surplus after debt, warranties and operations. SolarEdge and Chinese suppliers differ in product mix and cost structure. SST market potential is not recognized profit.

Decision and falsification

Company7.7, Opportunity6.8 and Overall7.1 support WAIT/WATCH with high risk. We could be wrong if batteries and new markets generate economic cash sooner. Repeated positive FCF after SBC and stronger underlying sell-through would change the view. SST economics and tax normalization have the least support; no sustainable IRR is asserted.

The complete Spanish judgment and additive internal review precede this executive edition. Historical report reference, not a current quote. Unresolved funding and economic-normalization limits remain explicit. No independent financial approval or return promise.

Fuentes y alcance

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1463101/000146310126000080/a2026q2exx991pressrelease.htm · Consulta21/10/2026 · Resultados Q2, conciliación de caja y GAAP/non-GAAP, acceso parcial

Análisis editorial propio. El original ProResearch se conserva privado. Revisión interna del mismo sistema; no auditoría independiente. Sensibilidades ilustrativas sin probabilidades. No se certifica valor intrínseco o rentabilidad ni se evalúa una cartera personal.