

1. What does your company do?

Our solutions and services cover the entire lifecycle of photovoltaic power systems. We are active across the globe and have a proven track record of developing, building and commissioning PV solar power plants. Our O&M division provides operations and maintenance services to hundreds of MWp of solar power plants worldwide. Photon Energy also manages its own proprietary portfolio of 26 MWp of power plants in four countries across two continents and provides water treatment systems.

2. Could you please comment on the quarterly results?

Building on the strong half-year results, the company confirmed continuous revenue growth at 25.8% compared to 2017Q3, and nearly doubled its net profit compared to last year's result. This dynamic confirms Photon Energy's effective strategy to return to profitability based on strict cost management and continuing growth in recurring revenue streams from electricity production and the O&M business as well as its trading activities and water treatment services.

3. What are your expectations of revenues and EBIT in 2018?

We do not make forward looking financial statements. Nevertheless, our 2018Q3 results confirm our trajectory of continuous revenue growth and towards a return to profitability.

4. Could you comment on your activity in Australia? According to last report majority of your constructions are either postponed or put on hold. What may be the worst scenario for these Australian plants and how influential for the company's (financial) well-being it may be? *

We are still very happy with our development in Australia. A lot of our efforts are currently on our project development activities with Canadian Solar where we are progressing fine. The project in Leeton is facing some delay due to the tightening of the grid connection standards, which requires additional grid connection studies. We are currently working on alternatives for the project not to get delayed too much. We still feel comfortable that we will be able to realize the project in 2019. As for the project in Environa, we had to put it on hold due to unforeseen problems with the existing grid connection possibilities. We are still evaluating alternatives for this project, so we still can realize it. Worst case scenario is always, that a project does not get realized. This is a risk we need to take. For this reason we are also not focusing our effort on a single project only, but follow a portfolio approach to diversify the risks. This was also a reason we involved Canadian Solar and another local developer into our development activities. With this approach we feel comfortable, that the risk exposure is reduced to an acceptable range.

Czym się zajmuje państwa firma?

Nasze rozwiązania i usługi obejmują cały cykl życia systemów zasilania fotowoltaicznego. Jesteśmy aktywni na całym świecie i mamy udokumentowane doświadczenia w przygotowaniu projektów PV oraz budowaniu i podłączaniu elektrowni słonecznych do sieci. Nasz dział O&M zapewnia usługi zarządzania i konserwacji setkom MWp elektrowni słonecznych na całym świecie. Photon Energy zarządza także własnym portfolio elektrowni fotowoltaicznych o mocy 26 MWp w czterech krajach, na dwóch kontynentach oraz zapewnia systemy uzdatniania wody.

Czy może Pan skomentować wyniki spółki za ostatni kwartał?

Opierając się na dobrych wynikach za pierwsze półrocze b.r., firma kontynuowała trend wzrostowy. Przychody wzrosły o 25.8% w porównaniu do III kw 2017 r. natomiast zysk netto uległ prawie podwojeniu w tym samym okresie. Ta dynamika potwierdza skuteczność strategii firmy powrotu do rentowności w oparciu o rygorystyczne zarządzanie kosztami, ciągły wzrost przychodów z produkcji energii elektrycznej i działalności O&M oraz działalność handlową i usługi uzdatniania wody.

Jakie są państwa oczekiwania odnośnie przychodów i wyniku EBIT w roku 2018?

Nie możemy udzielać odpowiedzi na pytania odnośnie przyszłych wyników. Proszę jednak zwrócić uwagę, że wyniki III kw 2018 potwierdzają ścieżkę wzrostu przychodów oraz powrót do rentowności spółki.

Czy mógłby skomentować bieżącą działalność spółki w Australii? Zgodnie z ostatnim raportem większość projektów jest albo odroczone albo zawieszona. Jaki może być najgorszy scenariusz dla Australijskich elektrowni i jak duży wpływ może on mieć na kondycję finansową firmy?

Jesteśmy nadal bardzo zadowoleni z naszych postępów w Australii. Większość naszych wysiłków przeznaczonych jest obecnie na działania w zakresie przygotowania projektów we współpracy z Canadian Solar. Postępy prac przebiegają sprawnie. Projekt w Leeton może zostać opóźniony ze względu na zaostrzenie standardów podłączenia do sieci, które wymagają przeprowadzenia dodatkowych badań w tym zakresie. Obecnie pracujemy nad alternatywami dla tego projektu, aby zminimalizować te opóźnienia. Nadal czujemy się komfortowo, że będziemy w stanie zakończyć ten projekt w roku 2019. Projekt Environa musiał zostać zwieszony z powodu nieprzewidzianych problemów związanych z możliwością jego podłączenia do sieci. Wciąż rozważamy alternatywy, więc nie został on jeszcze całkowicie przekreślony. W najgorszym scenariuszu projekt ten nie zostanie zrealizowany. Ale to jest ryzyko, które zawsze musimy podjąć. Dlatego też nie skupiamy się tylko na jednym projekcie, ale na podejściu portfelowym, celem dywersyfikacji ryzyka. Był to również powód dla którego zaangażowaliśmy kanadyjskiego partnera Canadian Solar oraz innego lokalnego dewelopera na etapie przygotowania projektów. W tym podejściu czujemy się komfortowo, że ryzyko zostały zminimalizowane do akceptowalnego poziomu.

5. You have travelled extensively in search of new possible countries and places to invest in during the past months. How can you sum up these business trips? Is there any chance for erecting solar plants elsewhere than in your main target countries i.e. Australia and Hungary? *

We are constantly searching for new potential markets. With respect to expanding our own portfolio, Central Eastern and Southern Eastern Europe as well as certain Latin American markets are of interest. We are also open for opportunities in the Middle East, Africa and Asia. As solar has become a competitive energy form, there are many opportunities, but as we want to enter new markets strategically rather than chasing single projects, the lead times are long and there is nothing to report at this point in time.

6. Some time ago you informed about starting a cooperation with a start-up oriented company in Wrocław. Is there anything you might tell about this cooperation or is it too early to draw any conclusion from this activity (and probable financial contribution there)? *

Photon Energy invested into the ValueTech Seed Fund, which invests into Polish start-ups on the back of a support mechanism by the EU. We have committed approximately EUR 1 million in equity, which is being invested bit by bit into each new investment. Of course, we expect that we will make a return on our investment, but how significant it will be in relation to our current group equity of approximately EUR 30 million is difficult to predict.

7. Is your water purification system implemented in S. America working fine and giving some profit or is it just a kind of a sast for new technology which may never be implemented on a larger scale? *

The water purification equipment deployed in Peru this year has been working well so far, and has been well-received by the local population. As a result, we register interest in the supply of larger units by several municipalities in Southern Peru. We see a promising path for the development of our water purification business in Peru and other markets in Latin America.

8. In what do you see such a weak interest in the company from small shareholders' side? Trade in Prague is practically non-existent, and in Warsaw in the recent period most of the turnover is generated by the company itself. Is the company planning to do something about that?

We strongly believe in the positive future development of our business and hope that this will be reflected in our future stock prices. However, we also understand that stock prices depend not only on fundamental data, but also on market psychology and dynamics. The low liquidity of our shares has several reasons, such as the low free float and a low visibility in Poland. At this point, we are fully focused on growing our business, becoming profitable and growing our valuation on New Connect and Prague Stock Exchange. Once this is done, we will reconsider our options.

Dożo Pan podróżywał w poszukiwaniu potencjalnych rynków i lokalizacji kolejnych inwestycji w ostatnich miesiącach. Czy mógłby Pan podsumować wyniki tych wyjazdów? Czy jest szansa na budowę elektrowni słonecznych w innych krajach, niż docelowe tj. Australia i Węgry?

Nieustannie poszukujemy nowych potencjalnych rynków. Jeśli chodzi o rozszerzenie naszego własnego portfela Europa środkowo-wschodnia oraz południowo-wschodnia, jak również niektóre rynki Ameryki Łacińskiej są dla nas interesujące. Jesteśmy również otwarci na możliwości na Bliskim Wschodzie, w Afryce i Azji. Ponieważ energetyka słoneczna stała się konkurencyjną formą energii, pojawia się wiele nowych możliwości. Ponieważ jednak chcemy wejść na nowe rynki w sposób strategiczny, zamiast gonić pojedyncze projekty, terminy realizacji są długie i nie mamy nic więcej do opublikowania w tym momencie.

Jakiś czas temu informowaliście Państwo o rozpoczęciu współpracy ze start-upem z Wrocławia. Czy może Pan powiedzieć coś więcej o tej współpracy, czy jeszcze za wcześnie na wyciąganie jakichkolwiek wniosków z tej działalności (oraz o prawdopodobnym zaangażowaniu kapitałowym w tej inwestycji)?

Photon Energy zainwestował w fundusz ValueTech Seed Fund, który inwestuje w polskie start-upy, w oparciu o mechanizm wspierający finansowania z UE. Jako inwestor w funduszu, zadeklarowaliśmy około 1 000 000 EUR kapitału, który jest małymi krokami inwestowany w nowe projekty inwestycyjne. Oczywiście oczekujemy, że osiągniemy zadowalający zwrot z tej inwestycji, ale jak istotny on będzie w stosunku do kapitału grupy, który wynosi obecnie około 30 000 000 EUR, jest trudne do przewidzenia.

Czy Państwa system oczyszczania wody wdrożony w Ameryce Południowej działa dobrze? Czy ta działalność generuje zyski, czy jest to po prostu jedna z nowych technologii, która może nigdy nie zostanie wdrożona na większą skalę?

System uzdatniania wody, który został wdrożony w Peru w tym roku działa dobrze i został dobrze przyjęty przez lokalną ludność. W rezultacie zarejestrowaliśmy duże zainteresowanie dostawami większych jednostek przez kilka gmin w południowym Peru. Widzimy obiecującą przyszłość jeśli chodzi o rozwój naszej działalności w Peru oraz na innych rynków w Ameryce Łacińskiej.

W czym upatruje Pan tak słabe zainteresowanie spółką ze strony drobnych akcjonariuszy? Obrót akcjami w Pradze praktycznie nie istnieje a w Warszawie w ostatnim okresie większość obrotu generuje sama spółka. Czy spółka planuje coś z tym zrobić?

Głęboko wierzymy w dalszy, pozytywny rozwój naszej działalności i mamy nadzieję, że będzie to odzwierciedlone w cenie akcji w przyszłości. Mamy jednak świadomość, że cena akcji nie zależy tylko od danych fundamentalnych, ale także od psychologii rynku i jego dynamiki. Niska płynność naszych akcji ma kilka przyczyn, takich jak niski free-float oraz niska widoczność Spółki na polskim rynku. W tym momencie jesteśmy w pełni skoncentrowani na rozwoju naszej działalności, budowaniu rentowności oraz wzroście wyceny na rynkach NewConnect oraz w Pradze (PSE). Gdy to osiągniemy, będziemy rozważać dalsze możliwości.

9. For what purpose does the company buy its own shares? And can they come back to the market?

Photon Energy is offering company shares to its employees as a part of their compensation package. The company is buying those shares from the market.

10. Is there any risk that the Leeton project will not be implemented? As we know, Enviro project has been stopped and Leeton is once again shifted, hence my fears.

At the Leeton project we are facing some delay due to the tightening of the grid connection standards, which requires additional grid connection studies. We are currently working on alternatives for the project not to get delayed too much. We still feel comfortable, that we will be able to realize the project in 2019.

11. How is Photon Water Technology doing development-wise at the moment? Does the water sector have a chance to become a significant source of income for the group?

Photon Water Technology just finalised another mission to Peru within the B2B programme of the Czech Development Agency, having installed five water treatment plants in the Tacna region to provide residents with a long-term reliable supply of clean and safe water. Photon Water Technology's turnover over the first three quarters of 2018 amounted to EUR 174,000, just one year after the business line was created, so yes, we do believe this activity has a potential to become a significant source of income for the group.

12. How much do projects in Hungary and Australia depend on political / legal considerations? Can the turmoil in this area cause that the operation of the power plants in question may become unprofitable for the company in the future?

Regulatory risk which can materialize in many forms such as retroactive tariff reductions, taxes or network charges to name a few, is always present, particularly if the government is involved. As the subsidy components in the sales prices are dropping, so is, we believe, the general level of regulatory risk. However, we are taking active steps to mitigate these risks by investing into our target markets from a country that has a strong Bilateral Investment Treaty as well as by minimizing the level of invested equity capital into our projects.

13. Are you already seeing any benefits for the company in connection with the investment in the ValueTech Seed Fund?

The Fund is still in its investment phase, and has not yet exited from any of its investments. Hence, it is too early to make any conclusions about the investment returns. We like the quality of the portfolio company, and are evaluating the potential for synergies.

W jakim celu spółka kupuje akcje własne? I czy mogą one trafić z powrotem na rynek?

Photon Energy oferuje swoim pracownikom, w ramach programu wynagrodzeń, akcje które firma kupuje z rynku.

Czy istnieje jakiegokolwiek ryzyko że projekt Leeton nie dojdzie do skutku? Jak wiemy projekt Enviro został wstrzymany a Leeton jest kolejny raz przesunięty, stąd moje obawy.

W projekcie Leeton mamy do czynienia z pewnymi opóźnieniami ze względu na zaostrzenie standardów podłączenia projektów do sieci. Obecnie wymagają one dodatkowych badań w zakresie podłączenia. Obecnie pracujemy nad alternatywami dla projektu, aby zminimalizować opóźnienia. Nadal czujemy się komfortowo, że będziemy w stanie zakończyć projekt w 2019.

Jak na chwilę obecną wygląda rozwój Photon Water Technology? Czy sektor wodny ma szansę stać się znaczącym źródłem przychodów dla grupy?

Na wyniki za III kw 2018 oraz zakumulowane od początku roku miały pozytywny wpływ ponadprzeciętne wyniki produkcji energii elektrycznej, wzrost w obszarze naszej działalności inżynierskiej oraz deweloperskiej (głównie w Australii), jak również rosnąca sprzedaż technologii oraz usług zarządzania i konserwacji. Dzięki podłączeniu naszej pierwszej elektrowni oraz mając kolejnych 11 MWp w budowie na Węgrzech, a także planowanej ekspansji portfela, oczekujemy dalszego wzrostu produkcji energii elektrycznej, nawet przy mniej korzystnych warunkach pogodowych w przyszłości. Pracujemy również ciężko nad rozwojem naszych pozostałych linii biznesowych.

Jak bardzo projekty na Węgrzech i w Australii są uzależnione od uwarunkowań politycznych/prawnych? Czy zawirowania w tym zakresie mogą sprawić, że w przyszłości funkcjonowanie przedmiotowych elektrowni może stać się nieopłacalne dla spółki?

Ryzyka regulacyjne, które mogą się urzeczywistnić w wielu formach, takich jak retroaktywne obniżanie taryf feed-in oraz podatki lub opłaty sieciowe, aby wymienić tylko kilka, są zawsze obecne, szczególnie jeśli jest w to zaangażowany rząd. Ponieważ jednak udział subsydiów w cenach sprzedaży energii elektrycznej spada, więc uważamy, że ogólny poziom ryzyka regulacyjnego również. Jednak podejmujemy aktywne kroki w celu zminimalizowania tych zagrożeń poprzez inwestowanie w krajach, które mają podpisane traktaty o szanowaniu umów inwestycyjnych, jak również poprzez zminimalizowanie poziomu naszego zaangażowania kapitałowego w te projekty.

Czy na dzień dzisiejszy widzi Pan już jakieś korzyści dla spółki w związku z inwestycją w ValueTech Seed Fund?

Fundusz jest nadal w fazie inwestycyjnej i nie wyszedł jeszcze z żadnej z inwestycji. W związku z tym jest zbyt wcześnie, aby stawiać przypuszczenia o potencjalnych zwrotach z inwestycji. Podoba nam się jakość spółek portfelowych oraz widzimy tam pewny obszary synergii.

14. What are your long-term forecasts for the global renewable energy sector? Do you see any threats to the further development of this industry?

Investment costs for solar energy plants have fallen to levels where the resulting costs per kWh make solar-generated electricity the lowest cost source in a growing number of markets worldwide. A similar trend of declining costs (and improving technical parameters) in energy storage, technologies will create the world-changing killer-combination of solar energy generation with storage of all sizes. The point-of-no-return has been passed, and renewables are taking over the world. Black energy proponents may be able to slow down the roll-out of renewables, but will be unable to stop it.

15. Has the company already achieved profitability permanently?

Over the past years we have steadily increased our result by increasing our revenues and profitability. Our business is still very seasonal with the second and third quarter much stronger than the first and fourth quarter. We believe that our profitability will sustain in the long run. However, on a quarterly basis, in the winter season negative results still may occur.

16. What has the main impact on the company's results?

2018 Q3 and 2018 Y2D figures have been positively impacted by an extraordinary electricity production, growth in our engineering and development business (mainly in Australia) as well as growing technology sales and operations and maintenance business. With the connection of our first power plant, and another 11 MWp under construction in Hungary as well as the further portfolio expansion planned, we expect the growth of electricity production to continue, even under less favourable weather conditions in the future. We are also working hard to further grow the rest of our services.

17. Good morning George, first of all congrats on progress PEN made this FY. *

Thank you very much.

18. What are Company plans regarding 8M+ shares which were issued couple years ago – those are not needed (in such number) for motivation program, therefore do you have any plans for redemption? *

The treasury shares were issued in order to provide us with flexibility in relation to the ESPP as well as potential equity financing needs. Hence, we have no imminent plans for redemption.

19. Can you shed some more light on progress made in Water Treatment systems and profitability / scale expected from this part of business? *

In 2018, Photon Water will represent approximately 2% of the group revenues. This business unit is gaining traction in several—very promising—areas, and therefore we expect a significant growth in its share in the group revenues in the coming years.

Jakie są Pana prognozy długoterminowe dla światowego sektora energii odnawialnej? Czy widzi Pan jakieś zagrożenia dla dalszego rozwoju tej gałęzi przemysłu?

Koszty inwestycyjne dla elektrowni słonecznych spadły do takiego poziomu, gdzie wynikające koszty produkcji 1 kWh energii słonecznej czynią fotowoltaikę jedną z najtańszych źródeł energii elektrycznej na coraz większej liczbie rynków, na całym świecie. Podobny trend malejących kosztów i poprawy parametrów technicznych obserwujemy w technologii magazynowania energii słonecznej. Połączenie energetyki słonecznej z bateriami słonecznymi różnorodnych rozmiarów i mocy to zmieniający świat tandem. Energetyka odnawialna obejmuje cały świat i jest to już ścieżka bez powrotu. Zwolennicy brudnych energii mogą być w stanie spowolnić rozszerzanie się odnawialnych źródeł energii, ale nie będą go w stanie zatrzymać.

Czy spółka już na trwałe osiągnęła rentowność?

W ciągu ostatnich lat nieustannie poprawialiśmy nasz wynik, zwiększając przychody oraz rentowność. Nasza działalność jest nadal bardzo sezonowa ze znacznie lepszym II i III kwartałem oraz słabszym I i IV kwartałem. Wierzymy, że nasza rentowność będzie utrzymana w dłuższej perspektywie, jednak na bazie kwartalnej, w sezonie zimowym, może pojawiać się negatywny wynik.

Co ma główny wpływ na wyniki spółki?

Na wyniki za III kw 2018 oraz zakumulowane od początku roku miały pozytywny wpływ ponadprzeciętne wyniki produkcji energii elektrycznej, wzrost w obszarze naszej działalności inżynierskiej oraz deweloperskiej (głównie w Australii), jak również rosnąca sprzedaż technologii oraz usług zarządzania i konserwacji. Dzięki podłączeniu naszej pierwszej elektrowni oraz mając kolejnych 11 MWp w budowie na Węgrzech, a także planowanej ekspansji portfela, oczekujemy dalszego wzrostu produkcji energii elektrycznej, nawet przy mniej korzystnych warunkach pogodowych w przyszłości. Pracujemy również ciężko nad rozwojem naszych pozostałych linii biznesowych.

Dzień dobry George, na początku gratuluję postępu jaki Photon Energy osiągnął w tym roku.

Dziękujemy.

Jakie są plany spółki dotyczące 8M+, które nie były wyemitowane kilka lat temu – nie są one potrzebne (w takiej liczbie) do programu motywacyjnego, w związku z tym czy są plany umorzenia tych akcji?

Akcje własne zostały wyemitowane w celu zapewnienia nam elastyczności w odniesieniu do naszego programu akcji pracowniczych (ESPP), jak również potencjalnych potrzeb kapitałowych spółki. Dlatego nie mamy planów umorzenia ich w krótkim i średnim okresie.

Czy może Pan rzucić nieco więcej światła na postępy w systemach uzdatniania wody i rentowność / skalę oczekiwaną dla tej części biznesu?

W 2018 Photon Energy będzie reprezentować około 2% przychodów Grupy. Ta działalność biznesowa zyskuje jednak na atrakcyjności w kilku bardzo obiecujących obszarach i dlatego spodziewamy się znacznego wzrostu jego udziału w przychodach Grupy w nadchodzących latach.

20. Can you elaborate a bit on PEN investment / guarantee of investment in Wroclaw based seed fund? *

We are the lead investor in the fund with an 80% share in the committed capital. That means that the capital is not paid in, but called by the fund whenever an investment is made. We are quite impressed by the quality of Polish start-ups, and based on the support mechanism we expect to generate an attractive return on our invested capital.

21. I know building inned value of company is your top priority, but given history of Warsaw/Prague stock listing – this doesn't translate into value for minority shareholders (mainly due to low liquidity / daily turn-around / NewConnect sentiment / NewConnect limitations for institutional investors / small investors awareness). *

We recognize the limitations of our current capital markets presence, which is the result of several factors, including those mentioned in the question. We are evaluating available options, and will inform the market if and when a decision for a change in our capital markets presence will have been taken.

22. Given phase of advancements in some AUS based projects – what are you plans for projects co-developed with Canadian Solar and when you foresee next milestones triggering CS payments for PEN will be reached? *

In Australia we are currently co-developing 5 projects with Canadian Solar. Our intention in those projects is to be a pure developer and to exit them when they are ready-to-build. Due to the size of the projects we even brought Canadian Solar on board as a co-development partner. Our plan was to bring one project to the technical ready-to-build phase until the end of this year. As soon as this goal is reached, we will discuss next steps with Canadian Solar. Financially we expect results coming out of an exit of those projects from next year.

23. What is the target level of profitability that can be sustained? The net margin after three quarters amounted to 17.7%.

In the meantime we are having a well-diversified revenue stream: recurring revenues from electricity production and operations and maintenance business, but also from stochastic development work (see capital gain in Q1) and technology sales. All these business lines have very different levels of profitability and require different levels of investments as well. With adding water purification, we are expanding our diversification. Our primary goal is to continue growth at a profitable level in all those business lines.

Czy może Panrozwinąć temat współpracy Photon Energy ze start-upem z Wrocławia?

Jesteśmy wiodącym inwestorem w funduszu z udziałem na poziomie 80% w kapitale zadeklarowanym. Oznacza to, że kapitał nie jest wypłacany natychmiast ale po wezwaniu przez Fundusz, gdy dokonywana jest inwestycja w konkretną spółkę portfelową. Jesteśmy pod wrażeniem jakości polskich start-upów oraz dzięki mechanizmowi wsparcia funduszy EU, na którym bazuje fundusz, oczekujemy atrakcyjnej stopy zwrotu zainwestowanego kapitału.

Wiem, że budowanie wartości firmy jest priorytetowe, ale biorąc pod uwagę historię notowań na Warszawskiej i Praskiej giełdzie - nie przekłada się to na wartość dla akcjonariuszy mniejszościowych (głównie ze względu na niską płynność / dzienny obrót / NewConnect sentyment / ograniczenia NewConnect dla inwestorów instytucjonalnych / świadomość małych inwestorów).

Dostrzegamy ograniczenia naszej aktualnej obecności na rynkach kapitałowych, która jest wynikiem kilku czynników ograniczających wymienionych w powyższym pytaniu. Rozważamy dostępne opcje i poinformujemy rynek, czy i kiedy zostanie podjęta decyzja o zmianie naszej obecności na rynkach kapitałowych.

Biorąc pod uwagę etap zaawansowania w niektóre Australijskie projekty – jakie są plany na projekty przygotowywane wspólnie z Canadian Solar i kiedy przewidujecie osiągnięcie poszczególnych kamieni milowych, które mogłyby spowodować płatność na rzecz Photon Energy?

Australii obecnie współpracujemy z kanadyjskim partnerem Canadian Solar nad 5 pięcioma projektami. Naszym zamiarem w tych projektach jest wywiązanie się z części deweloperskiej oraz wyjście z tych inwestycji, gdy projekty są gotowe do budowy. Ze względu na wielkość projektów Canada Solar jest naszym partnerem na etapie przygotowania projektów. Naszym celem było przygotowanie techniczne jednego projektu do budowy, do końca tego roku. Jak tylko cel ten zostanie osiągnięty, omówimy kolejne kroki współpracy z Canada Solar. Finansowo oczekujemy, że wyniki inwestycji w te projekty pojawią się dopiero w przyszłym roku.

Jaki jest docelowy poziom rentowności możliwy do utrzymania? Marża netto po trzech kwartałach wyniosła 17,7%.

Obecnie mamy do dyspozycji dobrze zróżnicowany strumień przychodów powtarzalnych z produkcji energii elektrycznej, działalności zarządczej i konserwacji, ale również z prac deweloperskich (patrz zysk kapitałowy w I kw.) oraz sprzedaży technologii. Wszystkie te linie biznesowe mają bardzo różne poziomy rentowności i wymagają różnego poziomu zaangażowania kapitałowego. Dodając linię biznesową uzdatniania wody zwiększyliśmy naszą dywersyfikację. Naszym głównym celem jest kontynuacja wzrostu rentowności we wszystkich tych liniach biznesowych.

24. I think you were instrumental in setting the right ecosystem – stakeholders, shareholders, employees, bond owners etc. Transparency and honesty just to mention two virtues and drivers. I think it is still the case but with one leg lagging a bit behind. Bond owners get decent 8% annually. As owners you are building inner value improving all financial metrics including personnel salaries expenditure. Shareholders might be a bit “jealous” at least for now. Are there any plans to strengthen this leg? Potential move to main market or Germany? I know that at least partially shareholders would benefit from building inner value but with newconnect as the stock market it is not that clear and direct (liquidity, big number of poor companies). *

Please refer to our answer to Q 21.

We recognize the limitations of our current capital markets presence, which is the result of several factors included those mentioned in the question. We are evaluating available options, and will inform the market if and when a decision for a change in our capital markets presence will have been taken.

25. What investments have been carried out so far in 2018?

In 2018 we finished our first power plant in Hungary in the region of Fertöd with a capacity of 528 kWp. Further we have secured several projects and acquired land for them in Hungary and Australia. Total investment volume was EUR 3.7 million in 2018 Q1–Q3.

26. In Australia 2 big farms are almost done with paperwork – Gunnedah and Suntop. Can you put some more light on agreement with Canadian Solar (even if details cannot be shared) – would reaching ready to build stage mean additional money from CS? What about remaining shares, do you plan to remain minority shareholders as valuation might jump 100x when construction starts? *

Our role in those projects is a pure developer one. We do not intend to stay on board during construction or operation phase. Due to the size of the projects we would be too much diluted and become a pure financial investor, which is not our strategy. Our aim is to exit these projects by selling our shares in them when they become ready-to-build. There are pre-agreed exit options with Canadian Solar; however, we also could end up selling them on the market. Besides some development cost that is covered at the moment by the projects, we will realize a capital gain from selling the shares in those project entities.

Myślę, że udało Wam się stworzyć właściwy ekosystem – interesariuszy, akcjonariuszy, pracowników, właścicieli obligacji itp. Mówicie o przejrzystości i uczciwości jako o dwóch dominujących wartościach kierujących waszymi działaniami. Myślę, że tak jest nadal, ale z jedną nogą w tyle. Właściciele obligacji uzyskują przyzwoite 8% rocznie. Jako właściciele budujecie wartość wewnętrzną firmy poprawiając wszystkie wskaźniki finansowe, w tym wydatki na wynagrodzenia pracowników. Akcjonariusze mogą być przynajmniej trochę zazdrośni, przynajmniej na razie. Czy są jakieś plany wzmocnienia tej nogi? Potencjalne przesunięcia rynku główny albo do Niemiec? Wiem, że przynajmniej częściowo akcjonariusze skorzystaliby z budowania wewnętrznej wartości, ale na rynku NewConnect jako jedynym rynku obrotu nie jest to tak oczywiste oraz bezpośrednie (niskapłynność, duża liczba słabych firm).

Proszę odnieść się do naszej odpowiedzi na pytanie 21.

Dostrzegamy ograniczenia naszej aktualnej obecności na rynkach kapitałowych, która jest wynikiem kilku czynników ograniczających wymienionych w powyższym pytaniu. Rozważamy dostępne opcje i poinformujemy rynek, czy i kiedy zostanie podjęta decyzja o zmianie naszej obecności na rynkach kapitałowych.

Jakie inwestycje zostały przeprowadzone do tej pory w 2018 roku?

W 2018 zakończyliśmy naszą pierwszą elektrownię na Węgrzech w regionie Fertöd o mocy 528 kWp. Ponadto pozyskaliśmy kilka projektów oraz nabyliśmy kilka gruntów z nimi związanych na Węgrzech i Australii. Łączna wielkość inwestycji wynosiła 3,7 mln w I–III kw 2018.

W Australii 2 duże elektrownie są prawie gotowe, przynajmniej jeśli chodzi o część techniczną – Gunnedah i Suntop. Czy możesz rzucić więcej światła na porozumienia z Canadian Solar (nawet jeśli szczegóły nie mogą być udostępniane) – czy osiągnięcie gotowości do budowy oznacza dodatkowe pieniądze z CS? A co z pozostałymi akcjami, czy planujecie pozostać akcjonariuszami mniejszościowymi, ponieważ wycena może wzrosnąć o 100x, gdy rozpocznie się budowa?

Naszą rolą w tych projektach jest czysta rola deweloperska. Nie zamierzamy pozostać na pokładzie podczas fazy budowy oraz dalszej eksploatacji elektrowni. Ze względu na wielkość projektów, spowodowałoby to zbytne rozwodnienie i postawiło by naa w rali przede wszystkim inwestora finansowego, co nie jest naszą strategią. Naszym celem jest wyjście z tych projektów poprzez sprzedaż naszych udziałów w nich, gdy zostaną one przygotowane do budowy. Istnieją wstępnie uzgodnione, wspólnie z kanadyjskim partnerem Canadian Solar, opcje wyjścia z tego projektu, jednak również może skończyć się ich sprzedażą na rynku. Oprócz niektórych kosztów, które są pokrywane na bieżąco w ramach tych projektów, będziemy realizować korzyści kapitałowych ze sprzedaży udziałów w spółkach portfelowych.

27. There is more than 8m shares sitting in Photon's pocket. Any particular plans towards them? Employee incentive programme is clear answer but 1-2m shares would be more than enough. Any plans to bring investor to the table or retire treasury shares? *

Please refer to our answer in Q 18.

28. What investment plans do you have for 2019?

Our main investment at this point is project development in Australia and Hungary. In 2018 we commenced building PV plants in Hungary for our own portfolio. We are also making investments in some of our business lines such as a new monitoring system and our new water technology business.

29. What are your plans for investment expenditures for 2019 and what are they to be financed from?

The proceeds of our bond issuance will be used with focus on Australia and Hungary. Of course, we are evaluating several financial models in addition, including bank financing.

30. Are you planning to pay a dividend in the future?

Our approach to dividends is very pragmatic and based on financial theory. As long as the company has value-adding investment opportunities (where the return on investment exceeds the cost of capital), it should reinvest its profits. Dividends should be paid out if there are not sufficient good investment opportunities. Linked to our EUR bond covenants we will be restricted from paying dividends for 2018 and 2019 and thereafter it will depend on our free cash flow and opportunities.

31. Is your business seasonal?

Our business is still relatively seasonal, meaning that Q2 and Q3 are much stronger than Q1 and Q4. With the expansion of our business in Australia, the seasonal effect will be partially compensated.

32. What production capacities do you currently have? How much can they increase over the next year? *

We have currently 26.1 MWp in our portfolio, coming from 12 power plants in the Czech Republic (15.0 MWp), 11 in Slovakia (10.5 MWp), 1 in Hungary (0.5 MWp) and 1 in Australia (0.1 MWp). Currently we have started building 16 power plants in Hungary (11.0 MWp) which will increase our portfolio to 37.1 MWp soon. For next year we intend to add further projects to our portfolio, as can be seen from our project pipeline. Our overall goal is to increase the capacity in Hungary to at least 50 MWp in total. However, we are not making concrete forward-looking statements.

33. Can 2019 be as good as 2018 or even better?

We do not make financial forecasts, but we do expect the growth trend over the past quarters to continue this year and beyond.

Jakie są plany spółki dotyczące 8M akcji, które spółka ma na koncie? Czy macie jakieś konkretne plany w tym zakresie? Program motywacji pracowników to jasna odpowiedź ale na to wystarczyłoby 1-2 miliony akcji. Czy macie jakieś plany oferowania tych akcji inwestorom lub ich umorzenia?

Proszę odnieść się do naszej odpowiedzi w Q 18.

Jakie mają Państwo plany inwestycyjne na 2019 rok?

Naszą główną inwestycją w tym momencie jest rozwój projektów w Australii i na Węgrzech. W 2018 rozpoczęliśmy budowę elektrowni PV na Węgrzech, dla naszego portfela. Robimy również inwestycje w niektóre z naszych linii biznesowych, takich jak nowy system monitorowania oraz naszej nowej branży technologii uzdatniania wody.

Jakie planują Państwo nakłady inwestycyjne na 2019 roku i z czego mają one zostać sfinansowane?

Wpływy z naszej emisji obligacji będą wykorzystywane w Australii i na Węgrzech. Oczywiście, rozważamy różne modele finansowe dodatkowo, w tym finansowania bankowego.

Czy planujecie w przyszłości wypłacać dywidendę?

Nasze podejście do dywidend jest bardzo pragmatyczne i oparte na teorii finansowej. Tak długo, jak spółka posiada możliwości inwestycyjne zwiększające wartość firmy (gdź zwrot z inwestycji przekracza koszty kapitału), powinna reinwestować swoje zyski. Dywidendy należy wypłacać, jeśli Spółka nie ma atrakcyjnych możliwości inwestycyjnych. Związani zobowiązaniami z tytułu naszych euro-obligacji nie będziemy mogli wypłacać dywidend z zysku za rok 2018 i 2019. Później będzie to zależeć od naszych przepływów pieniężnych oraz możliwości.

Czy Państwa biznes charakteryzuje się sezonowością?

Nasza działalność jest nadal stosunkowo sezonowa, co oznacza, że II i III kw są znacznie lepsze niż I i IV kw. Wraz z rozwojem naszej działalności w Australii efekt sezonowy będzie częściowo kompensowany.

Jakimi mocami produkcyjnymi obecnie dysponujecie? O ile mogą się one zwiększyć na przestrzeni najbliższego roku?

Mamy obecnie 26,1 MWp mocy w naszym portfelu, pochodzących z 12 elektrowni w Czechach (15,0 MWp), 11 na Słowacji (10,5 MWp), 1 na Węgrzech (0,5 MWp) i 1 w Australii (0,1 MWp). Obecnie rozpoczęliśmy budowę 16 elektrowni na Węgrzech (11,0 MWp), dzięki którym nasze portfolio wzrośnie do 37,1 MWp w krótkim okresie. W przyszłym roku zamierzamy dodać kolejne projekty do naszego portfolio, co można śledzić w naszym pipeline. Naszym ogólnym celem jest zwiększenie zdolności produkcyjnych na Węgrzech do co najmniej 50 MWp. Nie chcemy jednak robić żadnych konkretnych oświadczeń co do przyszłości.

Czy 2019 rok może być równie dobry, a nawet lepszy niż 2018 rok?

Nie publikujemy prognoz finansowych, ale oczekujemy, że trend wzrostu w ostatnich kwartałach będzie kontynuowany w tym roku i kolejnym roku.

34. Have you considered publishing company reports in Polish?

We did report in Polish in the past, though we made the decision to use English for our reports considering our international investors base. We are, however, always available to answer any questions you may have in Polish and organize these online chats twice a year to stay connected to our Polish investors.

35. What can be seen in the potential for further increase in the share price?

We are working hard to grow the intrinsic value of the company and do hope that the price of our shares on the market will reflect our progress adequately.

36. Are you satisfied with the company's achievements in 2018?

We are very satisfied with our achievements in both the current and previous years, where we laid the cornerstone for our current and future results. We still see a lot of work in front of us, but we are looking forward to it.

37. What are the main goals of the company's strategy?

We are working on increasing our competence in delivering solar energy and water purification solutions in a wide variety of situations to help solve two of the most pressing issues to humanity that is clean water and clean energy. In the process we want to grow our company on the back of recurring revenue streams from electricity production and various service business lines.

38. What are the biggest challenges for the company?

The main challenges are finding and recruiting the right people for an internationally active company like ours. Managing teams across the world is equally becoming a growing challenge.

39. What are the key risk factors for your business?

Access to talent, solving management challenges given our fast international growth across many business lines, and a major financial crisis which could impact access to capital. Regulatory risk also remains a concern.

40. Does the company feel pressure to increase wages and problems to find qualified employees?

Pressure to increase wages is in line with developments in the job market of individual countries and the employee growth. We have permanently increased our staff during the past periods with the growing business. Sometimes it is hard to find qualified people. We also see internal knowhow transfer and training of our employees as very important to have the necessary know-how available in the company's different markets.

Czy rozważali Państwo publikację raportów spółki w języku polskim?

Publikowaliśmy raporty w języku polskim w przeszłości ale ze względu na naszą międzynarodową bazę inwestorów, podjęto decyzję o użyciu języka angielskiego w celach raportowania. Jesteśmy jednak zawsze dostępni, aby odpowiedzieć na wszelkie pytania w języku polskim i zorganizować te czaty online dwa razy w roku, aby pozostać w kontakcie z naszymi polskimi inwestorami.

W czym można upatrywać potencjału do dalszego wzrostu kursu akcji?

Ciężko pracujemy, aby budować wewnętrzną wartość firmy i mamy nadzieję, że cena naszych akcji na rynku będzie odzwierciedlała wyniki naszych prac i postępów w odpowiedni sposób.

Czy jest Pan zadowolony z osiągnięć spółki w 2018 roku?

Jesteśmy bardzo zadowoleni z naszych osiągnięć w tym roku i w poprzednich latach, gdzie położyliśmy kamienie milowe pod nasze obecne i przyszłe wyniki. Widzimy jeszcze wiele pracy przed nami, ale jesteśmy optymistyczni.

Jakie są główne cele strategii spółki?

Pracujemy nad zwiększeniem naszych kompetencji w dostarczaniu rozwiązań fotowoltaicznych oraz rozwiązań do oczyszczania wody w różnorodnych sytuacjach, aby pomóc rozwiązać dwa z najbardziej palących problemów ludzkości, czyli dostawy czystej wody i czystej energii. W procesie tym chcemy rozwijać naszą firmę w oparciu o powtarzalne przychody z produkcji energii elektrycznej oraz pozostałych linii usług biznesowych.

Jakie są największe wyzwania przed spółką?

Głównymi wyzwaniami są znalezienie oraz rekrutacja właściwych ludzi do aktywnej międzynarodowej firmy, takiej jak nasza. Zarządzanie zespołami na całym świecie jest w równym stopniu coraz bardziej rosnącym wyzwaniem.

Jakie wymieniłby Pan kluczowe czynniki ryzyka dla działalności?

Dostęp do talentów, rozwiązywanie problemów związanych z zarządzaniem, biorąc pod uwagę nasz szybki rozwój międzynarodowy w wielu liniach biznesowych oraz znaczny kryzys finansowy, który miałby wpływ na dostęp do kapitału. Ryzyko regulacyjne pozostaje również problemem.

Czy spółka odczuwa presję na wzrost wynagrodzeń i problemy ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników?

Presja na wzrost wynagrodzeń jest zgodna z rozwojem każdego kraju oraz zmianami na rynku pracy. W ostatnich okresach zwiększaliśmy zatrudnienie w związku ze stale rosnącym biznesem. Czasami trudno jest znaleźć wykwalifikowanych ludzi. Postrzegamy również wewnętrzną know-how transfer oraz szkolenia naszych pracowników jako bardzo ważne elementy, aby wykształcić kompetentny personel do pracy na różnych rynkach.

41. What are your expectations about the future energy prices?

This is difficult to answer as each energy market has its own set of drivers. Speaking about Europe, the low levels seen in recent years are unsustainable as they did not provide incentives to renew capacities. Cheap solar will increase the supply dramatically, while a major shift to electromobility will put upward pressure on prices. Prices may be volatile in coming years until an increase in energy storage capacities will smooth out the demand and supply matrix.

42. What are the global trends when it comes to energy sources? What do you invest in the most?

Our portfolio of power plants is 100% solar and remains solar-centric for the foreseeable future. In terms of newly-installed capacity solar has become the number one energy source worldwide.

43. What should be the driving force of results in the periods?

We expect further growth from recurring revenues from electricity production due to the increase of our portfolio and operations and maintenance business, but also from stochastic development work (see capital gain in Q1), engineering and technology sales. With adding water purification, we are expanding our activities and expect further growth in the long run.

44. When will the company reduce its debt? *

We believe in a healthy balance sheet that includes debt as well to support our business development. We have improved our debt ratios during the last years having an interest coverage ratio of 2.9 in 2017 (from 1.9 in 2015), Net debt/Equity of 1.9 (from 1.6) and Net debt/EBITDA of 6.1 (from 7.4). Currently, all our interest bearing debt is long-term being up to 15 years at the project level, and still four years for the bond at the group level.

45. When does the company plan to reduce the debt ratio? *

See question 44.

46. We know that the company does not make public investment plans, please tell me how many MW will be connected to the network by the end of 2018, and what is the chance of reaching 50 MW at the end of next year. Second question: How does Photon Energy intend to invest 30 million EUR collected through bond issues?

We started construction of 16 PV plants at two locations in Hungary in October with a combined capacity of 11 MWp, and we plan to connect them before the end of the year if the weather conditions will allow it. We already have lined up further projects, and still intend to build at least 50 MWp in total in Hungary in our own portfolio.

The raised capital from the bond issue supports our growth in Hungary and Australia a lot. The money allows us to speed up the construction and not to be so dependent on construction financing from banks.

Jakie są Pana oczekiwania co do kształtowania się cen energii w przyszłości?

Nie ma jednoznacznej odpowiedzi, ponieważ każdy rynek energii ma swój własny zestaw czynników sprawczych. Jeśli chodzi o Europę, niski poziom cen nie jest możliwy do utrzymania w długim okresie, ponieważ nie przewiduje zachęt do odnowienia zdolności produkcyjnych. Tania energetyka słoneczna zwiększy podaż energii dramatycznie, podczas gdy znaczna zmiana elektromobilności będzie wywierać presję na wzrost cen. Ceny będą się wahać w nadchodzących latach, aż do momentu gdy rozwój systemów magazynowania energii będzie w stanie wygładzić matrycę popytu/podaży.

Jakie są światowe trendy jeśli chodzi o źródła pozyskiwania energii? W co inwestuje się najwięcej?

Nasz portfel elektrowni jest w 100% oparty na energetyce słonecznej i tak zostanie w przewidywalnej przyszłości. Jeśli chodzi o nowo zainstalowane moce, energetyka słoneczna zajęła pierwsze miejsce jako źródła energii na całym świecie.

Co powinno być motorem napędowym wyników w kolejnych okresach?

Oczekujemy dalszego wzrostu powtarzalnych przychodów z produkcji energii elektrycznej ze względu na wzrost naszego portfela elektrowni, rosnącej działalności O&M, ale także deweloperskiej (patrz zysk kapitałowy w I kw.), inżynierskiej oraz sprzedaży technologii. Dodając do tego linię uzdatniania wody, poszerzamy naszą działalność i oczekujemy dalszego wzrostu w dłuższej perspektywie.

Kiedy spółka zredukuje dług?

Wierzymy, że zdrowy bilans, to taki który obejmuje również zadłużenia dla wspierania rozwoju biznesu. Poprawiliśmy nasze wskaźniki zadłużenia w ciągu ostatnich lat w tym wskaźnik pokrycia odsetek 2,9 w 2017 (od 1,9 w 2015), zadłużenia netto/equity of 1,9 (od 1,6) i zadłużenia netto/EBITDA 6,1 (od 7,4). Obecnie wszystkie nasze pożyczki są długoterminowe, do 15 lat na poziomie projektu i jeszcze 4 lat dla obligacji na poziomie grupy.

Kiedy spółka zamierza zredukować wskaźnik zadłużenia?

Patrz pytanie nr 44.

Wiemy, że firma nie upublicznia planów inwestycyjnych, proszę jednak powiedzieć ile MW zostanie podłączonych do sieci do końca 2018 roku i jaka jest szansa na osiągnięciu celu w wysokości 50mW na koniec przyszłego roku? Pytanie drugie – jak Photon zamierza zainwestować 30 mln euro zebrane dzięki emisji obligacji?

W październiku rozpoczęliśmy budowę 16 elektrowni fotowoltaicznych w dwóch lokalizacjach na Węgrzech, o łącznej mocy 11 MWp oraz planem podłączenia ich do sieci przed końcem roku, jeśli warunki pogodowe na to pozwolą. Mamy już w kolejce kolejne projekty i zamierzamy wybudować w sumie co najmniej 50 MWp na Węgrzech w ramach naszego portfela.

Środki z emisji obligacji będą wspierać nasz rozwój na Węgrzech i w Australii. Pieniądze pozwolą nam przyspieszyć budowę i nie być tak uzależnionymi od finansowania bankowego.

47. Is the company looking for some fund that would be interested in taking a large amount of shares, or is the company considering the option of buying up its shares and disappearing from New Connect?

We are highly sensitive to dilution below what we consider being the intrinsic value of the company. The current market valuation does, in our opinion, not reflect the intrinsic value adequately. In short, we are not looking for any equity investment at this point in time. Please refer also to our answer to Q21.

48. We can accept the fact that green energy may be the cheapest source of energy, but with the price of solar installations and parts falling every month, isn't it dangerous for the company to be still profitable? I mean, as the part, material etc is getting cheaper, the probable final price of this installation shall also be lower than previously, which may lead to lower income for the company. *

All projects in our portfolio sell their electricity based on long-term contracts with stable prices for 15 up to 25 years. This is also the case for our projects in Hungary. However, your logic is correct in that new plants selling into the open electricity market have a cost advantage, and can afford to drive down market prices at times of high production.

49. Does the company also operate in the field of energy storage? And if not, are there such plans?

The price of energy storage keeps falling while the technologies are becoming better fast. We built our first solar hybrid system with batteries in Muswelbrook, Australia, in 2014, which has been working very well. We are currently involved in several tenders involving energy storage in Australia, and will be offering hybrid solutions in other markets as well.

Czy spółka poszukuje jakiegoś funduszu, który byłby zainteresowany objęciem znacznego pakietu akcji albo czy spółka rozważa możliwość wykupienia swoich akcji i zniknięcia z New Connect?

Jesteśmy bardzo wrażliwi na rozwodnienie poniżej poziomu, który uważamy za wartość wewnętrzną firmy. Aktualna wycena rynkowa nie odzwierciedla w naszym przekonaniu właściwej wartości. Podsumowując, nie planujemy podniesienia kapitału w bieżącym okresie. Proszę również odnieść się do naszej odpowiedzi na pyt. 21.

Mamy świadomość, że zielona energia może być najtańszym źródłem energii, ale biorąc pod uwagę spadające ceny instalacji fotowoltaicznych oraz ich podzespołów i części, czy nie jest to niebezpieczne dla rentowności firmy? Chodzi o to, że w miarę jak części, materiały itp. stają się coraz tańsze, prawdopodobnie ostateczna cena budowy tych instalacji również będzie niższa niż poprzednio, co może prowadzić do niższych dochodów dla firmy.

Wszystkie projekty w naszym portfolio sprzedają produkowaną energię elektryczną na podstawie długoterminowych umów z cenami ustalonymi na okres 15–25 lat. Tak jest również w przypadku naszych projektów na Węgrzech. Jednak, Twoja logika jest prawidłowa, że nowe elektrownie sprzedające energię na otwartym rynku energii elektrycznej mają przewagę kosztową i mogą sobie pozwolić na obniżanie cen rynkowych w czasach nadprodukcji.

Czy firma działa również w obszarze magazynowania energii? A jeśli nie to czy są takie plany?

Cena magazynowania energii elektrycznej spada w czasie, podczas gdy technologia ta staje się coraz lepsza. Zbudowaliśmy nasz pierwszy system z użyciem baterii – Solar Hybrid w Muswelbrook, w Australii w 2014, który działa do dziś bardzo dobrze. Jesteśmy obecnie zaangażowani w kilka przetargów ofertowych obejmujących magazynowanie energii w Australii i będziemy oferować rozwiązania hybrydowe na innych rynkach.

Note: Questions marked with an asterisk (*) were asked in English and translated to Polish. They appear as received live from the chat participants.