

Could you please comment on the quarterly results?

Historically the first quarter of a year has always been the weakest in terms of revenues as our power plants (similarly to Q4) produce only about 15% of the annual total while all costs are fixed. This is then compensated in Q2 and Q3. Typically PV plant construction activity is also low in Q1, so that EPC and technology sales revenues are insignificant.

Our electricity production was above plan but almost 20% below last year's Q1 level. This shortfall has been compensated by other business lines, however with lower margins than electricity production. The key event has definitely been the EUR 3 million capital gain realized in the Canadian Solar transaction. While this revenue is one-off for now, upon the completion of the project development of the five projects more such capital gains may be realized over the next 18 months. The repayment of our first bond has also been an important milestone and the connection of our first power plant in Hungary is an important first step in growing our recurring revenue base in the future.

What are your expectations for revenues and net result in 2018?

We do not make forward looking financial statements. But our 2018Q1 results confirm our trajectory of continuing revenue growth and towards a return to profitability.

I would like to ask you what is the reason of the delay in Australian plants completion (either to ready to build stage and/or final construction) and what are the estimates of connecting leeton, Environa and Hungarian plants (you just provide RTB estimate deadlines, but the construction process and time may differ when it comes to the size of each plant)

The Leeton project is almost RTB as we have the construction permit and have acquired the land. Some last technical details relating to the grid connection are being sorted out before signing the grid connection agreement. We are in the process of structuring the revenue model and project financing. The actual construction may then take 6-9 months. In the case of Environa we are working through several grid connection options, which is also taking longer than originally anticipated. In terms of value creation, the monetization of our 1.4 GWp large-scale pipeline is, however, more significant.

How would you compare 1st quarter of 2018 to previous year in terms of profits. If we take out the one-off profit generated by CS deal, the bottomline would still remain negative, would it? Could you elaborate on recurring revenues – how much stronger is Q1 than previous quarters in recent years?

In relation to our core activities and from an annual point of view Q1 is relatively insignificant. With only ca. 15% of yearly electricity production but full fixed cost, it is no surprise that the profit level is low. Lower electricity production compared to 2017Q1

Czy mógłby Pan skomentować wyniki kwartalne spółki?

Historycznie pierwszy kwartał roku zawsze był najslabszy pod względem przychodów, ponieważ nasze elektrownie (podobnie jak w czwartym kwartale) wytwarzają tylko około 15% rocznej wartości, podczas gdy wszystkie koszty są stałe. Jest to następnie kompensowane w kwartałach 2 i 3. Zwykle działalność w zakresie budowy elektrowni fotowoltaicznych jest również niska w pierwszym kwartale, więc dochody ze sprzedaży EPC i technologii są mniej istotne.

Mimo że produkcja energii elektrycznej była powyżej planu to jednak na poziomie prawie 20% niższym wartości zaksięgowanej w 1 kw ubiegłego roku. Ten spadek zrekompenzowany został przez inne linie biznesowe, jednak przy niższych marżach niż produkcja energii elektrycznej. Najważniejszym wydarzeniem finansowym minionego kwartału był zdecydowanie wynik w wysokości 3 milionów euro zrealizowany na transakcji zawartej z firmą Canadian Solar. Chociaż przychody te mają charakter jednorazowy, po zakończeniu realizacji budowy pięciu projektów fotowoltaicznych objętych tą umową, więcej takich zysków kapitałowych może zostać zrealizowanych w ciągu najbliższych 18 miesięcy. Ważnymi kamieniami milowymi były również spłata naszej pierwszej obligacji oraz podłączenie pierwszej elektrowni PV na Węgrzech, co stanowi pierwszy krok w kierunku zwiększenia bazy naszych powtarzalnych przychodów w przyszłości.

Jakie są Pańskie oczekiwania dotyczące przychodu i wyniku netto w 2018 roku?

Nie publikujemy prognoz finansowych ale nasze wyniki w 2 kw 2018 r. potwierdzają dotychczasowy trend w kierunku dalszego wzrostu przychodów i powrotu do rentowności.

Chciałbym zapytać, jaka jest przyczyna opóźnienia w ukończeniu australijskich fabryk (zarówno na etapie budowy gotowej i / lub budowy końcowej), jak i szacunkach podłączenia zakładów leeton, Environa i węgierskich (po prostu podajecie terminy szacunkowe przygotowania projektów do budowy, ale proces budowy i czas mogą się różnić, jeśli chodzi o wielkość każdej elektrowni)

Projekt Leeton jest prawie gotowy do budowy, ponieważ mamy pozwolenie na budowę i nabyliśmy ziemię. Niektóre ostatnie szczegóły techniczne dotyczące podłączenia do sieci, przed podpisaniem ostatecznej umowy, są obecnie na etapie wyjaśniania. Jesteśmy również w trakcie opracowywania modelu przychodów i finansowania projektów. Faktyczna budowa może potrwać 6-9 miesięcy. W przypadku projektu Envira, pracujemy nad kilkoma opcjami podłączenia do sieci, co również trwa dłużej niż pierwotnie oczekiwano. Jeśli chodzi o budowę wartości firmy, monetyzacja naszej wielkoskalowej listy projektów o łącznej mocy 1,4 GWp ma jednak priorytetowe znaczenie.

Jak porównałby Pan pierwszy kwartał roku 2018 z rokiem ubiegłym pod względem zysków. Jeśli wyciągniemy jednorazowy zysk wygenerowany przez transakcję CS, wynik końcowy nadal będzie ujemny, czy mógłby Pan powiedzieć coś o przychodach – o ile lepsze są wyniki za I kw niż porównywalne kwartały poprzednich lat?

W odniesieniu do naszej podstawowej działalności oraz z rocznego punktu widzenia, 1 kw jest stosunkowo mało znaczący. Przy nieco ponad 15% rocznej produkcji energii elektrycznej, ale przy pełnych kosztach stałych, nie jest zaskoczeniem, że poziom

has led to slightly lower EBITDA and EBIT, which may well be caught up with later in the year. During 2018 we will add tens of MWp of plants in Hungary, which will boost our recurring revenue base, also in Q1 next year.

Not many investors have thorough knowledge of reading and interpreting the reports and balance sheet. Could you point out which figures are the most important, which (in case of Photon) represent the threats and room for improvement? ie comment of following statement from your report:

Total fixed assets amounted to EUR 75.121 million at the end of 2018Q1. Current assets increased from EUR 10.666 million as of 31 March 2017 to EUR 25.241 million as of 31 March 2018. Current liabilities increased by EUR 1.726 million (up from EUR 17.432 million in 2017Q1 to EUR 19.187 million in 2018Q1). Long term liabilities increased by EUR 8.062 million from EUR 43.881 million in 2017Q1 to EUR 51.943 million in 2018Q1. Changes in equity Equity increased to EUR 29.232 million in 2018Q1 compared to EUR 24.041 million in 2017Q1. This is mainly due to the positive result in 2018Q1 and the increased value of the Australian joint ventures with Canadian Solar, supported also by positive currency revaluation and derivatives reserves. Overall, the cash position decreased by EUR 3.672 million in total within the reporting period and amounted at EUR 3.662 million at the end of the reporting period (EUR 4.350 million one year ago).

The revenue line is a good first indicator but given the strongly varying margins between business lines it makes more sense to focus on EBITDA, EBIT as well as pre-tax and net profit. Other comprehensive income, which then feeds into the "true economic profit" Total Comprehensive Income, will become very important as we connect new plants. On these new plants OCI represents the difference between actual investment costs and the fair value of the plants established based on a Discounted Cash Flow Model. OCI is in essence the Net Present Value of these plants, recognized based in the IFRS accounting standard IAS 16. Once these plants are connected they will contribute to the income statement on an ongoing basis. In the balance sheet the equity position (including the equity ratio), the quick ratio as well as the term structure of the long-term financial debt are crucial. We have two types of financial debt, that is at the project level, which is paid off by the various power plants from their production revenues, and the bond debt, which is maturing in 2022 and 2023. From that point of view our balance sheet is in a better position than ever and rock solid.

Fixed assets are mainly power plants, which are being slowly depreciated. New power plants will increase their volume again.

Current assets grew mainly because of an increase in inventory, which are PV modules we bought for our Hungarian project pipeline and trading.

Long-term liabilities (that is with a due date longer than 12 months) at the project level are gradually partially moved to short-term liabilities before they get repaid. The increase relates to the new 2017/22 EUR bond, which is a long-term liability as it is due in 2022.

The increase in equity is in fact mainly due to the Canadian Solar transaction and of course very positive news.

After the repayment of the EUR bond 2013/18 in March, our cash position at the end 2018Q1 hit a low. In our PV plant portfolio the cash position is always lowest at the end of Q1 after the quarterly partial repayment of project level debt and interest and just

zysku jest niski. Niższa produkcja energii elektrycznej w porównaniu do pierwszego kwartału 2017 r. doprowadziła do nieco niższego niższego EBITDA i EBIT, co możemy nadrobić w późniejszym okresie bieżącego roku. W 2018 roku dodamy kilkadziesiąt MWp na Węgrzech, co zwiększy naszą powtarzalną bazę przychodów, także w pierwszym kwartale przyszłego roku.

Niewielu inwestorów posiada gruntowną wiedzę z zakresu czytania i interpretowania raportów i bilansu. Czy mógłby Pan wskazać, które liczby są najważniejsze, które (w przypadku Photon) reprezentują zagrożenia i miejsce na ulepszenie? tj. komentarz następującej deklaracji ze sprawozdania:

Aktywa trwałe ogółem wyniosły 75,121 mln euro na koniec I kw 2018 roku. Obecne aktywa wzrosły z 10,666 mln euro na dzień 31 marca 2017 r. Do 25,241 mln euro na dzień 31 marca 2018 r. Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 1,726 mln euro (wzrost z 17,432 mln w 1 kw 2017 r. do 19,187 mln EUR w 1 kw 2018). Zobowiązania długoterminowe wzrosły o 8,062 milionów EUR z 43,881 milionów w 1 kw-2017 do 51.943 milionów w 1 kw 2018. Zmiany w kapitale własnym wzrost do 29,232 milionów euro w 1 kw 2018 w porównaniu do 24,041 milionów euro w 1 kw. 2017 roku. Wynika to głównie z pozytywnego wyniku w 1 kw 2018 i zwiększonej wartości australijskich spółek joint venture z Canadian Solar, wspieranych również przez dodatnią rewaluację walutową i rezerwy na instrumentach pochodnych. Ogólnie rzecz biorąc, pozycja gotówkowa spadła łącznie o 3,672 miliona EUR w okresie sprawozdawczym i wyniosła 3,662 mln EUR na koniec okresu sprawozdawczego (4,350 mln EUR rok temu).

Linia przychodów jest dobrym, pierwszym wskaźnikiem, ale biorąc pod uwagę bardzo różne marże pomiędzy liniami biznesowymi, bardziej sensowne jest skoncentrowanie się na EBITDA, EBIT, a także na wynikach przed opodatkowaniem oraz na zysku netto. Pozostałe całkowite dochody (eng. Other Comprehensive Income, „OCI”), które następnie zasilają "prawdziwy zysk ekonomiczny" tj. Całkowity Dochód (eng. Total Comprehensive Income „TCI”), staną się bardzo ważne, ponieważ wciąż podłączamy nowe elektrownie. W tych nowych elektrowniach OCI stanowi różnicę między rzeczywistymi kosztami inwestycji a wartością godziwą elektrowni ustaloną na podstawie modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych. OCI jest w istocie wartością bieżącą netto tych elektrowni, uznaną na podstawie standardu rachunkowości MSSF MSR 16. Po podłączeniu tych elektrowni będą one na bieżąco kontrybuować do rachunku zysków i strat. W bilansie kluczowa jest sytuacja kapitałowa (w tym wskaźnik kapitałów własnych), wskaźnik płynności oraz struktura terminowa długoterminowego długu finansowego.

Mamy dwa rodzaje długu finansowego, na poziomie projektu, który jest spłacany przez różne elektrownie z ich przychodów produkcyjnych, oraz zadłużenie z tytułu obligacji, które zapada w 2022 i 2023 r. Z tego punktu widzenia nasz bilans jest w lepszej pozycji niż kiedykolwiek i jest solidny.

Aktywa trwałe to głównie elektrownie, które będą powoli amortyzowane. Nowe elektrownie znowu zwiększą wartość tej pozycji.

Aktywa obrotowe wzrosły głównie ze względu na wzrost zapasów, którymi są panele fotowoltaiczne, które kupiliśmy dla naszych węgierskich projektów oraz w ramach działalności handlowej.

Zobowiązania długoterminowe (o terminie wymagalności dłuższym niż 12 miesięcy) na poziomie projektu są stopniowo przenoszone do zobowiązań krótkoterminowych przed ich właściwą spłatą. Wzrost dotyczy nowej obligacji 2017/220 EUR, która jest zobowiązaniem długoterminowym, ponieważ jest wymagalna w

before the strong electricity generation revenues in Q2 and Q3. This effect and the placement of additional bonds will lead to a swift recovery of our cash position in the following months.

Hi, 1. Plans to develop your own power plants look impressive – congratulations. In what time horizon can you expect to put into operation your own Hungarian power plants – 25.6 MWp and Australia – 28.6 MWp (Leeton) taking into account the amount of funds raised from bonds and general company revenues? 2. In your opinion, what are the reasons for not covering the whole pool of bonds issued at the end of 2017? 3. On 28/03/2018, the company announced the launch of its first Hungarian power plant. Why in the monthly report for March this power plant is not shown in table 1, point 2? Was the power plant still not working then? Is the power plant currently working?

1. The current project pipeline of 25.6 MWp in Hungary we intend to put into operation before year-end 2018 while we continue working towards our year-end 2019 goal of adding 50 MWp in total. With a bit of luck some more plants MAY be connected still this year. Given that local banks are willing to finance our projects, except for some major financial crisis, we are confident in our ability to complete these plants as planned. The financing situation in Australia is a bit more challenging so that the commissioning of Leeton before year-end 2018 seems challenging.

2. Our EUR bond 2017/22 issue is primarily marketed to investors in Germany, where the majority of solar companies which were listed and/or issued bonds, went to solar heaven (=bankrupt) in recent years. Hence, there is a high level of scepticism towards our sector. However, our improving financial results and our track record as an issuer including the repayment of our first bond, is starting bearing fruit and we are witnessing growing interest in our new bond.

3. As the plant in Fertod was only grid connected at the end of the month of March, the production was insignificant and therefore we decided to only add the production numbers starting from April. Yes, the plant is working, and it is working very well.

Will there be a dividend this year?

The short answer is no. The terms of our EUR bond issue do not allow us to pay out dividends for 2018 and 2019. Thereafter, we can pay out up to 50% of the available net profit subject to certain conditions. However, we will keep reinvesting capital for as long as we are able to do so at returns above our cost of capital. For the time being we do not expect any dividend payments in the medium term.

2022 roku.

Wzrost kapitału jest w rzeczywistości głównie wynikiem transakcji Canadian Solar i oczywiście jest bardzo pozytywną wiadomością.

Po spłacie obligacji EUR 2013/18 w marcu nasza pozycja gotówkowa na koniec 1 kw 2018 r. spadła nisko. W naszym portfelu elektrowni PV pozycja gotówkowa jest zawsze najniższa na koniec I kwartału po kwartalnej częściowej spłacie zadłużenia i odsetek na poziomie projektu oraz tuż przed wzrostem przychodów z wytwarzania energii elektrycznej w drugim i trzecim kwartale. Ten efekt w połączeniu z uplasowaniem dodatkowych obligacji doprowadzi do szybkiego odbudowania naszej pozycji gotówkowej w kolejnych miesiącach.

Witam, 1. Plany rozwoju własnych elektrowni wyglądają imponująco – gratulacje. W jakim horyzoncie czasowym można się spodziewać oddania do użytku własnych elektrowni węgierskich – 25,6 MWp i australijskiej – 28,6 MWp (Leeton) biorąc pod uwagę ilość środków pozyskanych z obligacji oraz ogólne przychody spółki? 2. Jakiego Pana zdaniem są powody nieuplasowania całej puli obligacji wyemitowanych pod koniec roku 2017? 3. W dniu 28. 03. 2018 r. spółka poinformowała o uruchomieniu swojej pierwszej węgierskiej elektrowni. Dlaczego w raporcie miesięcznym za marzec przedmiotowa elektrownia nie została wykazana w tabeli 1, pkt. 2? Czy elektrownia jeszcze wówczas nie pracowała? Czy elektrownia obecnie pracuje?

1. Obecną listę projektów o mocy 25,6 MWp na Węgrzech zamierzamy przesunąć do działalności operacyjnej przed końcem roku 2018, ale wciąż kontynuujemy prace nad realizacją celu na koniec roku 2019, aby w sumie dodać 50 MWp. Przy odrobinie szczęścia nawet więcej elektrowni MOŻE być podłączonych jeszcze w tym roku. Biorąc pod uwagę fakt, że lokalne banki są skłonne finansować nasze projekty, z wyjątkiem sytuacji poważnego kryzysu finansowego, jesteśmy przekonani o naszej zdolności do ukończenia tych elektrowni zgodnie z planem. Sytuacja finansowa w Australii jest nieco większym wyzwaniem, dlatego podłączenie projektu Leetona przed końcem roku 2018 może okazać się trudne.

2. Nasza emisja obligacji EUR 2017/22 jest pierwotnie adresowana do inwestorów w Niemczech, gdzie większość spółek fotowoltaicznych notowanych i / lub które wyemitowały obligacje „trafiła do nieba” (czytaj: zbankrutowała) w ostatnich latach. W związku z tym istnieje wysoki poziom sceptycyzmu wobec naszego sektora. Jednak nasze poprawiające się wyniki finansowe i nasza pozycja emitenta, w tym spłata pierwszej obligacji, zaczynają przynosić owoce i jesteśmy świadkami rosnącego zainteresowania naszą nową emisją obligacji.

3. Ponieważ elektrownia w Fertod była podłączona do sieci dopiero pod koniec marca, produkcja była niewielka i dlatego zdecydowaliśmy się dodać wartość produkcji dopiero od kwietnia. Tak, elektrownia działa i działa bardzo dobrze.

Czy będzie w tym roku dywidenda?

Krótką odpowiedź brzmi: nie. Warunki emisji obligacji EUR nie pozwalają nam wypłacać dywidend za lata 2018 i 2019. Następnie możemy wypłacić do 50% dostępnego zysku netto pod pewnymi warunkami. Będziemy jednak nadal re-inwestować kapitał dopóki będziemy w stanie to robić przy stopie zwrotu powyżej naszych kosztów kapitału. Na razie nie spodziewamy się wypłat dywidendy w średnim terminie.

The liquidity of your shares is very low. Are you going to do something with this issue?

The low liquidity of our shares has several reasons, such as the low free float, the low visibility on NewConnect and the lack of research coverage. In the current situation there is no quick fix, but we are going to consider viable options.

Photon Energy will participate in the construction of 5 solar power plants in Australia. What revenues will allow the company to generate this contract?

In relation to the five utility-scale projects we are co-developing with Canadian Solar in Australia our role is purely that of a project developer. Once each of these five projects will receive their construction permit and grid connection agreement we will sell our remaining equity stake in the project to Canadian Solar, generating an additional capital gain. Please note that none, some or all of these five projects may reach that point. While we cannot disclose details, the potential impact on our group equity could be material. Please also note that we are most likely not going to be involved in the construction or operation of these plants.

In the first quarter of 2018, the production of electricity generated by power plants owned by the company was 21.1 percent lower compared to data from the same period of the previous year. What is the reason for such a large drop?

In the first quarter 2017 we have faced extraordinary good weather conditions, with a lot of sun shine and almost no snow. In the first quarter 2018 the weather conditions were not as good, however, our production was still 4.1% above plan.

On the day of its debut on NewConnect on June 4, 2013, Photon Energy announced its transfer to the WSE main market in the next 12 months. So far, this has not happened, so what was the obstacle to implementing this plan?

For some time our market capitalization has been too low to fulfil the requirements. At the same time our free float is too low, which we do not intend to increase at current levels. Thirdly, the WSE listing and the fact that our shares are trading in PLN is quite an obstacle to potential investors in the EUR zone. Last but not least, renewable energy still remains a fringe sector in Poland.

The company is involved in new projects in Australia. What is the estimated time of their implementation and how much money does the company intend to spend on this purpose?

The Leeton project should be completed by early 2019 and the investment cost is approximately AUD 35 million. The Environa project is likely to be completed by late 2019 with investment costs around AUD 22 million. The equity contribution by us will be in the range from 25-35%.

Płynność akcji jest bardzo niska. Czy zamierzacie coś z tym zrobić?

Niska płynność naszych akcji ma kilka przyczyn, takich jak niski poziom free-float, niska widoczność na rynku NewConnect i brak pokrycia analitycznego. W obecnej sytuacji nie widzimy szybkiej naprawy tej sytuacji, ale rozważymy możliwe opcje.

Photon Energy będzie uczestniczyć w budowie 5 elektrowni słonecznych w Australii. Jakie przychody pozwolą wygenerować spółce ten kontrakt?

Jeśli chodzi o pięć projektów o skali przemysłowej w Australii, które wspólnie rozwijamy z Canadian Solar, nasza rola ogranicza się wyłącznie do części deweloperskiej. Gdy każdy z tych pięciu projektów otrzyma pozwolenie na budowę i umowę o przyłączenie do sieci, będziemy mogli sprzedać nasz udział kapitałowy do Canadian Solar, generując dodatkowy zysk kapitałowy. Proszę zauważyć, że żaden, niektóre lub wszystkie z tych pięciu projektów mogą osiągnąć ten punkt. Chociaż nie możemy ujawnić szczegółów, potencjalny wpływ na kapitał własny grupy może być istotny. Należy również pamiętać, że najprawdopodobniej nie będziemy angażować się w budowę lub eksploatację tych elektrowni.

W pierwszym kwartale 2018 rok, produkcja energii elektrycznej wytworzonej przez elektrownie należące do spółki była o 21,1 procent mniejsza w porównaniu do danych z analogicznego okresu roku poprzedniego. Co jest powodem tak dużego spadku?

W pierwszym kwartale 2017 roku mieliśmy do czynienia z nadzwyczajnymi warunkami pogodowymi, z dużą ilością nasłonecznienia i małymi opadami śniegu. W pierwszym kwartale 2018 roku warunki pogodowe nie były tak dobre, jednak nasza produkcja była nadal 4,1% powyżej planu.

W dniu debiutu na NewConnect 4 czerwca 2013 roku, Photon Energy zapowiedział przeniesie na rynek główny GPW w ciągu kolejnych 12 miesięcy. Jak dotąd to nie nastąpiło, zatem co stanęło na przeszkodzie w realizacji tego planu?

Od pewnego czasu nasza kapitalizacja rynkowa była zbyt niska, aby spełnić wymagania rynkowe. Jednocześnie nasz free float jest niski, czego również nie możemy zwiększyć na obecnym poziomie. Po trzecie, notowania na GPW oraz fakt, że nasze akcje są w obrocie w PLN, są sporą przeszkodą dla potencjalnych inwestorów w strefie euro. Wreszcie, energia odnawialna wciąż pozostaje sektorem marginalnym w Polsce.

Spółka jest zaangażowana w nowe projekty w Australii. Jaki jest szacowany czas ich realizacji oraz ile środków firma zamierza przeznaczyć na ten cel?

Projekt Leeton powinien zakończyć się na początku 2019 r., a koszt inwestycji to około 35 mln AUD. Projekt Environa prawdopodobnie zakończy się pod koniec 2019 r., a koszty inwestycji wyniosą około 22 mln AUD. Nasz wkład kapitałowy będzie w przedziale od 25-35%.

Recently, Photon Energy has connected its first photovoltaic installation in Hungary. How much funds is the company going to allocate for further investments in this country and what is the estimated level of revenues generated in the future by new solar power plants in Hungary?

Our stated goal is to build 50 MWp of photovoltaic power plants in Hungary over the next years. The expected annual revenue of 1 MWp of capacity is about 140 TEUR. The corresponding investment costs are around 1,200 TEUR.

What are your strategic plans?

Given the limited room a snapshot:

- a) We want to increase our PV power plants portfolio significantly and diversify across more markets
- b) We want to improve our offering in the area of off-grid and hybrid systems
- c) We want to grow our water technology division
- d) We want to increase our global footprint to new markets
- e) We want to be a beacon of financial stability in this volatile industry

The company's revenues increased sharply in the first quarter of 2018. Will this positive trend be sustained in the coming quarters?

We do not make financial forecasts, but we do expect the growth trend over the past quarters to continue this year and beyond. Please note that due to seasonality a year-on-year comparison of revenues makes most sense.

Gross profit margins, EBITDA and EBIT were significantly lower in the first quarter of 2018. What was the reason?

Our business is very seasonal, and the first and last quarters in the year are much weaker than the second and the third. Therefore a comparison makes only sense with the corresponding quarter of the previous year. Comparing 2018Q1 with 2017Q1 we could significantly grow our revenues still keep growth profit, even we had less high profitable electricity production. EBITDA and EBIT is slightly lower due to start up cost in Hungary.

The overall debt ratio seems quite high for the Photon Group. Does the company plan to reduce its debt and improve this ratio?

Most of our debt is long term (up to 15 years) bank financing on the project level, which will be repaid over the period. It is important to us that the financing duration is in line with the long term revenue generation of the underlying assets. On the holding level we have almost only our CZK and EUR bond outstanding. Therefore we see our debt ratio not as critical. Due to improved EBITDA and Equity, we can see also an improvement of the debt ratios.

Niedawno Photon Energy podłączył do sieci swoją pierwszą instalację fotowoltaiczną na Węgrzech. Ile spółka zamierza przeznaczyć środków na kolejne inwestycje w tym kraju oraz jaki jest szacowany poziom przychodów generowany w przyszłości przez nowe elektrownie słoneczne spółki na Węgrzech?

Założonym przez nas celem jest budowa 50 MWp mocy elektrowni fotowoltaicznych na Węgrzech w ciągu najbliższych kilku lat. Przewidywany roczny przychód z mocy 1 MWp wynosi około 140 tyś EUR. Odpowiedni koszt inwestycji wynosi około 1200 tyś EUR.

Jakie macie plany strategiczne?

Biorąc pod uwagę ograniczoną tutaj przestrzeń oto podsumowanie:

- a) Chcemy znacznie zwiększyć portfel elektrowni fotowoltaicznych i zdywersyfikować działalność na większej liczbie rynków
- b) Chcemy ulepszyć naszą ofertę w zakresie systemów off-grid i hybrydowych
- c) Chcemy rozwijać nasz dział technologii wody
- d) Chcemy zwiększyć nasz globalny zasięg na nowych rynkach
- e) Chcemy być latarnią stabilności finansowej w tym niestabilnym biznesie.

Przychody spółki mocno się zwiększyły rdr w pierwszym kwartale 2018 r. Czy ten pozytywny trend będzie podtrzymany w kolejnych kwartałach?

Nie publikujemy prognozy finansowej, ale spodziewamy się, że trend wzrostowy w ciągu ostatnich kwartałów będzie kontynuowany w tym roku i później. Należy pamiętać, że ze względu na sezonowość, porównanie zysków z roku na rok ma większy sens.

Marże zysku brutto, EBITDA i EBIT były znacznie niższe rdr w pierwszym kwartale 2018 r. Jaki był tego powód?

Nasza działalność jest bardzo sezonowa, a pierwszy i ostatni kwartał w roku są znacznie słabsze niż drugi i trzeci. Dlatego porównanie ma sens tylko z odpowiednim kwartałem ubiegłego roku. Porównując 1 kw 2018 r. z 1 kw 2017 udało nam się znacząco zwiększyć nasze przychody, utrzymać wzrost zysku, nawet przy słabszej, tej bardziej opłacalnej gałęzi produkcji energii elektrycznej. EBITDA i EBIT są nieco niższe ze względu na koszty początkowe poniesione na Węgrzech.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia wydaje się dość wysoki dla Grupy Photon. Czy spółka planuje zmniejszyć zadłużenie i poprawić ten wskaźnik?

Większość naszego zadłużenia to długoterminowe (do 15 lat) finansowanie bankowe na poziomie projektu, które zostanie spłacone po tym okresie. Ważne jest dla nas, aby czas trwania finansowania był zgodny z długoterminowym generowaniem przychodów z tych aktywów. Na poziomie holdingu mamy tylko obligacje CZK i EUR. Dlatego uważamy, że nasz wskaźnik zadłużenia nie jest tak istotny. Dzięki poprawie EBITDA i kapitału widać również poprawę wskaźników zadłużenia.

At the end of the first quarter, the cash amount was 3.7 million euros. What are you planning to do with it?

After the repayment of our bond in March our cash level of EUR 3.7 million was actually quite low. This level covers our working capital needs and the reserve requirements in our power plant portfolio. New investments will be financed from newly issued bonds and the cash flows generated by our portfolio as we enter the strong season of Q2 and Q3.

Could you say something more about the department dealing with water?

The strategic logic of entering this field was to address one of the most urgent needs in the world, that is clean drinking water. Our subsidiary Photon Water Technology is our competence center in this field and has expertise in a wide range of technologies and applications. Please find more information on www.photonwater.com. We want to develop this business line both as a solutions and service provider (the equivalent of our EPC and O&M business in solar), but are also open to be an investor in water purification equipment and generate revenues from the sale of drinking water (similarly to the electricity sale from our PV power plants).

How much electricity can be generated by the company's power plant portfolio in 2018?

In 2017 our PV portfolio was planned to generate approx. 25.2 GWh of electricity and generated actually 27.3 GWh. This year's plan for the same portfolio is approx. 25.0 GWh (slightly reduced due to degradation of modules). In addition we can expect some further electricity generated by the increased capacity of the newly to be installed Hungarian PV plants during this year.

The plan for this year is about 25 MW in Hungary and working in Australia which does not end in 2018, can we expect some other positive news?

In general we are very conservative in relation to what we communicate to our investors and we like underpromising and over-delivering. That means we typically announce only very advanced projects. So as with most other renewable energy companies (or real estate developers) you can expect that there is always a large, unannounced pipeline of opportunities. Photon Energy is a company that is constantly seeking new opportunities and projects in existing and new markets. We dislike being bored, so expect to keep hearing from us.

I am an individual investor. Why should I buy Photon shares?

If you want to invest in a renewable energy business Photon Energy is a good choice, because we have shown that we can navigate the many pitfalls of our very volatile industry, we understand the entire life cycle of solar assets, as owner-managers we have our money where our mouth is and we treat our minority shareholders very fairly.

Na koniec pierwszego kwartału kwota gotówki wynosiła 3,7 mln euro. Co zamierzacie z tym zrobić?

Po spłacie obligacji w marcu nasz poziom gotówki wyniósł 3,7 mln EUR i był rzeczywiście dość niski. Ten poziom pokrywa nasze potrzeby w zakresie kapitału obrotowego i rezerwy obowiązkowe w naszym portfelu elektrowni. Nowe inwestycje zostaną sfinansowane z nowo wyemitowanych obligacji oraz przepływów pieniężnych generowanych przez nasz portfel elektrowni kiedy wejdziemy w mocny sezon kw 2 i 3.

Czy mogłbyś powiedzieć coś więcej o oddziale zajmującym się wodą?

Strategiczną logiką wejścia na to pole było rozwiązanie jednej z najpilniejszych potrzeb na świecie, czyli czystej wody pitnej. Nasza filia Photon Water Technology jest naszym centrum kompetencyjnym w tej dziedzinie i ma doświadczenie w szerokim zakresie technologii i zastosowań. Więcej informacji znajduje się na stronie www.photonwater.com. Chcemy rozwijać tę linię biznesową zarówno jako dostawca rozwiązań i usług (odpowiednik naszej działalności EPC i O & M w sektorze energii słonecznej), ale także jesteśmy otwarci na inwestowanie w urządzenia do oczyszczania wody i generowanie przychodów ze sprzedaży wody pitnej (podobnie do sprzedaży energii elektrycznej z naszych elektrowni PV)

Ile elektryczności wygenerować może portfolio elektrowni spółki w 2018 roku?

W 2017 roku nasz portfel PV miał wygenerować około 25,2 GWh energii elektrycznej a wygenerował w rzeczywistości 27,3 GWh. Tegoroczny plan dla tego samego portfela to ok. 25,0 GWh (nieznacznie zmniejszone z powodu degradacji modułów). Ponadto możemy spodziewać się dodatkowej energii elektrycznej generowanej przez zwiększoną moc nowych węgierskich instalacji PV w tym roku.

Planem na ten rok jest ok 25 MW na Węgrzech oraz prace w Australii które nie zakończą się w 2018 r, czy możemy spodziewać się jeszcze jakiś innych pozytywnych wiadomości.

Ogólnie rzecz biorąc, jesteśmy bardzo konserwatywni w stosunku do tego, co przekazujemy naszym inwestorom i lubimy mniej obiecywać a więcej robić. Oznacza to, że zazwyczaj ogłaszamy tylko bardzo zaawansowane projekty. Dlatego tak jak w przypadku większości innych firm zajmujących się energetyką odnawialną (lub deweloperów), można się spodziewać, że zawsze istnieje duża liczba niepublikowanych projektów. Photon Energy to firma, która stale poszukuje nowych możliwości i projektów na istniejących i nowych rynkach. Nie lubimy się nudzić, więc oczekujcie od nas dalszych wiadomości.

Jestem inwestorem indywidualnym. Dlaczego powinienem kupić akcje Photon?

Jeśli chcesz zainwestować w działalność związaną z energią odnawialną, Photon Energy to dobry wybór, ponieważ pokazaliśmy, że możemy poradzić sobie w wielu trudnych sytuacjach naszej bardzo niestabilnej gałęzi biznesowej, rozumiemy cały cykl życia aktywów słonecznych, jako właściciele-mentedżerowie, włożyliśmy nasze pieniądze w to czym się żywimy i bardzo uczciwie traktujemy naszych akcjonariuszy mniejszościowych.

Are changes in exchange rates favorable or unfavorable for the company's profit?

The development of the exchange rate of CZK vs EUR after the termination of Czech National Bank intervention in April 2017 has had positive impact on the Group revenues coming from the electricity production of the Czech powerplants and also all the other revenues denominated originally in CZK currency. In general, strengthening of CZK or other functional currencies (AUD, HUF) towards EUR (presentation currency) has a favourable impact on the presented revenues of the company. However, this positive effect on the revenues side is compensated by a non-favourable impact on the costs side, therefore we cannot simply answer your question favourable / non-favourable.

Why, in the case of 5 Installations in Australia, you will be only a developer and will not participate in their construction or include them into your portfolio?

Those 5 projects with a total capacity of 1.14 GWp are far too big, as that we could build them ourselves or invest into them. Even the development of such projects takes a lot of capital. Therefore we have already at the development phase involved a strong financial and strategic partner (Canadian Solar) to sufficiently finance those projects.

Are you planning to expand your business to other countries?

Currently we are focusing our activities on the Australian and Hungarian market, but we are permanently investigating and evaluating further markets for the future development. At the moment no decision for any other market has been taken.

What should investors hope for when it comes to increasing the value of your company's stock? Stagnation in the price discourages many investors, even those ready for a greater risk and longer horizon.

What we can influence is the value of our company. We firmly believe that the fundamentals will continue improving. Once we will have increased our plant portfolio we will have a more convincing equity story. Then we will also evaluate our share listing strategy. We are a transparent company, so all the ingredients are there for new investors to discover and embrace the opportunity to invest in our shares.

Which market is the most perspective?

Australia and Hungary are both very attractive to us at the moment. Both markets work based on different revenue models. From a risk point of view, it is important to us to have diversification in our portfolio and business activity.

Are you planning further issue of bonds? Will they be available to individual investors?

We have issued our EUR bond 17/22 (A19MFH) in October 2017 and the public offer in Germany, Luxembourg and Austria is still valid until September 2018. Currently we do not intend to issue further bonds. In the long run we intend to stay on the financial markets with debt instruments.

Czy zmiany kursów walutowych są korzystne czy niekorzystne dla zysku spółki?

Rzeczywistość kursu wymiany CZK w stosunku do EUR po zakończeniu interwencji czeskiego banku centralnego w kwietniu 2017 r. miała pozytywny wpływ na przychody Grupy pochodzące z produkcji energii elektrycznej w czeskich elektrowniach, a także wszystkie pozostałe dochody denominowane pierwotnie w czeskich koronach. Ogólnie rzecz biorąc, umocnienie CZK lub innych walut funkcjonalnych (AUD, HUF) względem EUR (waluta prezentacji) korzystnie wpływa na prezentowane przychody spółki. Jednak ten pozytywny wpływ na przychody jest kompensowany niekorzystnym wpływem na koszty, dlatego nie możemy po prostu odpowiedzieć na to pytanie pozytywnie / negatywnie.

Dlaczego w przypadku 5 Instalacji w Australii będziecie tylko deweloperem a nie będziecie brać udziału ani w ich budowie ani nie wejdą one w skład waszego portfolio?

Te 5 projektów o łącznej mocy 1,14 GWp są zdecydowanie zbyt duże, abyśmy mogli sami je zbudować lub zainwestować w nie. Nawet faza przygotowania takich projektów wymaga dużego kapitału. Dlatego już na etapie deweloperskim zaangażowaliśmy silnego partnera finansowego i strategicznego (Canadian Solar), aby mieć wystarczający kapitał na finansowanie tych projektów.

Czy planujecie rozszerzyć działalność do innych państw?

Obecnie koncentrujemy naszą działalność na rynku australijskim i węgierskim, ale stale badamy i oceniamy kolejne rynki pod kątem przyszłego rozwoju. W tej chwili nie podjęto decyzji o wejściu na żaden inny rynek.

W czym inwestorzy powinni pokładać nadzieje jeśli chodzi o wzrost wyceny akcji Waszej firmy? Stagnacja w cenie zniechęca wielu inwestorów nawet tych gotowych na większe ryzyko i dłuższy horyzont czasowy.

Na co możemy wpłynąć, to wartość naszej firmy. Głęboko wierzymy, że fundamenty będą się nadal poprawiać. Gdy tylko zwiększymy nasz portfel elektrowni, będziemy bardziej przekonujący dla naszych inwestorów kapitałowych. Następnie ocenimy również naszą strategię dotyczącą notowania naszych papierów. Jesteśmy firmą transparentną, więc wszystkie elementy decyzji inwestycyjnej są dostępne dla nowych inwestorów, aby ocenić i wykorzystać okazję do zainwestowania w nasze akcje.

Który rynek jest najbardziej perspektywiczny?

Australia i Węgry są obecnie dla nas bardzo atrakcyjne. Oba rynki działają w oparciu o różne modele przychodów. Z punktu widzenia ryzyka, ważna jest dla nas dywersyfikacja w naszym portfelu i działalności biznesowej.

Czy planujecie kolejną emisję obligacji? Czy będą one dostępne dla inwestorów indywidualnych?

W październiku 2017 r. wyemitowaliśmy obligacje EUR 17/22 (A19MFH), a oferta publiczna w Niemczech, Luksemburgu i Austrii obowiązuje do września 2018 r. Obecnie nie zamierzamy emitować kolejnych obligacji. Na dłuższą metę zamierzamy pozostać na rynkach finansowych za pomocą instrumentów dłużnych.

Why did you choose Australia and Hungary for your activities?

For Australia we decided already some time ago in 2011, when the initial development in Europe came to an end and we were looking for new markets. At that time we were as well looking for markets, which are not so dependent on support mechanism and close to grid parity. At that time we saw California and Australia as such markets. Since one of the co-founders, Michael Gartner grew up in Australia and was willing to go there to run the business, the decision for which market to go was clear to us. Hungary is rather a new market for us and we started project development there in 2016 only. The support mechanism based on KAT licenses existed already sometime in the country but became attractive only then due to the further decrease of investment cost into PV. For us Hungary is also a simple geographical diversification, since we already have a strong footprint in CEE with our PV plants in the Czech Republic and Slovakia.

What is the biggest risk factor for your company?

Changes in the regulation and taxation of our current and future PV power plants. Governments are the single largest risk factor for our industry and our company. However, as solar energy is becoming ever more competitive, this risk is subsiding somewhat. A major financial crisis would also impact our ability to finance new projects.

What are the projected investment expenditures for the coming years?

We do not give forward looking financial statements. For the upcoming years we are focusing our investment activity on Hungary and Australia, where we want to grow our proprietary PV portfolio from currently 26.1 MWp to over 100 MWp. Other markets are permanently under investigation, however we have not made the decision to enter another market besides those two at the moment.

Why did you decide to invest in the ValueTech Seed Fund? What are your expected benefits? Are you considering increasing your involvement in the future?

The 4:1 subsidy leverage made the fund a highly attractive financial proposition. This investment allowed us to finally have an activity on the ground in Poland and when we saw the quality and depth of the Polish start up scene, we decided to take this potentially lucrative step. Some of the investments made by the fund are and will be in areas close to business focus, hence strategic synergies may occur. We are the 80% investor in the fund, so an increase beyond that level is quite unlikely at this point.

Dlaczego wybraliście Australię i Węgry na swoją działalność?

W przypadku Australii zdecydowaliśmy się już jakiś czas temu w 2011 r., kiedy to początkowy boom w Europie dobiegł końca i szukaliśmy nowych rynków. W tym czasie szukaliśmy również rynków, które nie są tak bardzo zależne od mechanizmu wsparcia i są bliskie stanu parytetu sieci. W tym czasie widzieliśmy Kalifornię i Australię jako takie rynki. Ponieważ jeden z założycieli, Michael Gartner, dorastał w Australii i był skłonny przenieść się tam, aby prowadzić biznes, decyzja, na który rynek wejść, była dla nas jasna. Węgry są dla nas nowym rynkiem, a działalność deweloperską rozpoczęliśmy w 2016 roku. Mechanizm wsparcia oparty na licencjach KAT istniał już wcześniej w tym kraju, ale stał się atrakcyjny dopiero dzięki dalszemu zmniejszeniu kosztów inwestycji fotowoltaicznych. Dla nas Węgry są również prostą dywersyfikacją geograficzną, ponieważ mamy już silną pozycję w Europie Środkowo-Wschodniej dzięki naszym elektrowniom fotowoltaicznym w Czechach i na Słowacji.

Jaki jest największy czynnik ryzyka dla waszej spółki?

Zmiany w regulacji i opodatkowaniu naszych obecnych i przyszłych elektrowni fotowoltaicznych. Rządy są największym pojedynczym czynnikiem ryzyka dla naszej branży i naszej firmy. Ponieważ jednak energetyka słoneczna staje się coraz bardziej konkurencyjna, ryzyko to zmniejsza się nieco. Duży kryzys finansowy wpłynie również na naszą zdolność finansowania nowych projektów.

Jakie są przewidywane wydatki inwestycyjne na kolejne lata?

Nie publikujemy prognoz sprawozdań finansowych. Na najbliższe lata koncentrujemy naszą działalność inwestycyjną na Węgrzech i Australii, gdzie chcemy rozwijać nasz własny portfel elektrowni PV z obecnie 26,1 MWP do ponad 100 MWP. Stale obserwujemy inne rynki, jednak nie podjęliśmy jeszcze decyzji o wejściu na inny rynek poza tymi dwoma.

Dlaczego zdecydowaliście się zainwestować w ValueTech Seed Fund? Jakie są przewidywane korzyści? Czy rozważacie zwiększenie zaangażowania w przyszłości?

Dźwignia subsydium 4: 1 sprawiła, że fundusz stał się bardzo atrakcyjną propozycją finansową. Ta inwestycja pozwoliła nam wreszcie na działalność w Polsce i kiedy zobaczyliśmy jakość i głębię polskiego rynku start-upów, zdecydowaliśmy się podjąć ten potencjalnie lukratywny krok. Niektóre inwestycje poczynione przez fundusz są i będą znajdować się w obszarach, które są bliskie koncentracji na działalności gospodarczej, w związku z czym mogą wystąpić strategiczne synergije. Jesteśmy 80-procentowym inwestorem w funduszu, więc wzrost powyżej tego poziomu jest mało prawdopodobny w tym momencie.