



## **Photon Energy was founded in 2008 and listed on NewConnect since the very beginning. You have power plants in many European countries and even Australia, but so far none in Poland. How come?**

We have been getting this question from Day 1 on NewConnect and our answer is that we keep monitoring the situation on the Polish PV market closely and that as soon as the conditions become attractive we are keen to enter the market. While the new Renewable Energy Law opens the market somewhat, it is too early to say whether we can enter the Polish market profitably.

## **So why is a Dutch company, founded in Prague with no business in Poland so far listed on NewConnect?**

Our Czech predecessor company originally listed on NewConnect in 2008, which back then was (and still is) the only such trading platform in Central Europe. Photon Energy NV listed on New Connect after a share swap for the minority investors in the Czech predecessor company in 2013. Given that the majority of free float investors were Polish at the time and all shareholders were used to the NewConnect listing, it made sense to list Photon Energy NV there as well. Despite the fact that our industry and absence of business activities in Poland make us a bit of an alien in Warsaw, we greatly appreciate the quality and transparency of the Polish capital market. On the upside, we believe that as one of the few WSE listed companies with a global business we provide investors with a very valuable diversification effect in their portfolio.

## **Where does your drive for international expansion stem from? Why did you choose Australia of all places?**

After the sudden end to our Czech and Slovak home markets by mid-2011 we had to look for new markets. Our initial expansion was directed towards Germany and Italy, which in 2011 were the largest PV markets in Europe, only to equally turn unattractive within few months of our entry. We started our operations in Australia in mid-2011 when we built our first power plants. Since then we have built four power plants and are building our fifth. Expanding to Australia was a logical step for us, since Australia is the first country where solar energy is competitive with conventional energy on a larger scale, and where the regulatory framework and support schemes enable us to offer advanced financing solutions for our customers. The country has a large untapped potential, with the highest irradiation of any country, paired with a lot of off-grid energy consumers who currently rely on expensive fuel sources, such as diesel generators. Another important reason is that Photon Energy's co-founder Michael Gartner is Australian and there-

## **Spółka Photon Energy została założona w 2008 roku i jest notowana na rynku NewConnect od początku swojej działalności. Spółka posiada elektrownie w wielu krajach Europy, a nawet w Australii, ale do tej pory żadnej w Polsce. Dlaczego?**

Otrzymujemy to pytanie od pierwszego dnia notowania na NewConnect, ciągle monitorujemy sytuację na polskim rynku PV, i jak tylko pojawią się atrakcyjne warunki będziemy chętni do wejścia na rynek. Chociaż nowa Ustawa o energii odnawialnej otwiera ten rynek, to na ten moment jest zbyt wczesnie, aby stwierdzić, czy możemy zyskownie wejść na polski rynek.

## **Dlaczego na NewConnect notowana jest holenderska spółka, założona w Pradze, która nie ma jeszcze projektów w Polsce?**

Nasza poprzednia czeska firma notowana była na rynku NewConnect w 2008 roku, rynku który wtedy był (i nadal jest) jedyną taką platformą handlową w Europie Środkowej. Photon Energy NV notowana została na NewConnect w 2013 r., po wymianie akcji dla inwestorów mniejszościowych w poprzedniej czeskiej spółce. Biorąc pod uwagę, że w tamtym czasie większość inwestorów była w Polsce i wszyscy akcjonariusze byli przyzwyczajeni do obrotu na rynku NewConnect, to sensem było, aby Photon Energy NV również tam się znalazł. Pomimo faktu, że nasz przemysł i brak działalności gospodarczej w Polsce stawia nas trochę w roli cudzoziemca w Warszawie, mimo to doceniamy jakość i przejrzystość rynku kapitałowego w Polsce. Jesteśmy przekonani, że jako jedna z nielicznych spółek notowanych na GPW z globalnego biznesu, oferujemy inwestorom cenny efekt dywersyfikacji ich portfela.

## **Z czego wynika ten pęd ku ekspansji międzynarodowej? Dlaczego spośród wszystkich krajów spółka wybrała Australię?**

Po nagłym końcu zyskowej działalności dla naszej spółki na czeskim i słowackim rynku w połowie 2011 roku musieliśmy szukać nowych rynków zbytu. Pierwsze kroki rozwoju skierowaliśmy do Niemiec i Włoch, kraje te w 2011 roku były największymi rynkami PV w Europie, niestety w kilka miesięcy po naszym wejściu na te rynki stały się one bardzo nieatrakcyjne. Rozpoczęliśmy naszą działalność w Australii w 2011 roku, kiedy zaczęliśmy budować nasze pierwsze elektrownie. Od tego czasu zbudowaliśmy cztery elektrownie i budujemy piątą. Rozszerzenie działalności do Australii było dla nas logicznym krokiem, ponieważ Australia jest pierwszym krajem, w którym energia słoneczna jest konkurencyjna z konwencjonalnych źródeł energii na większą skalę, i gdzie ramy regulacyjne i wsparcie systemów pozwala nam zaoferować zaawansowane rozwiązania finansowe dla naszych klientów. Kraj posiada również bardzo duży niewykorzystany potencjał, z najwyższym napromieniowaniem, w połączeniu z dużą ilością odbiorców

fore has an intimate knowledge of the Australian market and business culture.

### **Over the past years China has taken over most of the production of solar technology and European companies have gone out of business. Does this affect you negatively?**

On the contrary. We profit from falling technology prices. As we do not manufacture any components, but build power plants, we buy technology and put it to work. Imagine a world in which – to use a metaphor – the price of coffee beans is falling and we run a chain of cafés. We operate in the „downstream“ segment of the solar industry and offer solutions for the complete lifecycle of solar power plants, which last several decades.

### **Deutsche Bank's renewable energy experts are expecting a worldwide „gold rush“ on solar energy, but in countries such as Australia, Chile and the USA. Why should Polish investors go into solar energy?**

Over the past few years solar energy has become truly competitive on a global scale and increasingly less reliant on fickle government support. Photon Energy is one of the few survivors of the European solar boom and thus we are among the most experienced players around. From our point of view, it does not matter where we are listed, as there is no single best place. We believe that we provide Polish investors with quality exposure to one of the most attractive global growth industries, while adding valuable geographic and industry diversification to their portfolios. Furthermore, we believe that in the not too distant future, we will add the Polish market to our focus.

### **On your website you describe four main business lines. Can you describe them for our readers?**

We take care of solar power projects from start to finish: we plan and build larger solar power plants, some of which we own ourselves, which provides us with a stable recurring revenue stream. We help investors pick the right technology and help with the financing and insurance of projects. Once they are built, we take care of the operations and maintenance of power plants, which is a lucrative business with equally stable recurring revenue streams but low capital employed. Last but not least, we provide investors with effective protection from retroactive measures implemented by more and

energii, którzy obecnie polegają na drogich źródłach energii, takich jak generatory Diesla. Innym ważnym powodem jest to, że współzałożyciel Photon Energy Pan Michael Gartner jest Australijczykiem i ma ogromną wiedzę o rynku australijskim i jej klientach.

### **W ciągu ostatnich lat Chiny przejęły większość produkcji technologii słonecznej, przez co europejskie firmy zbankrutowały. Czy wpływa to na was negatywnie?**

Przeciwnie. Korzystamy ze spadających cen technologii. Jako że nie produkujemy żadnych elementów, tylko budujemy elektrownie z gotowych kupionych elementów. Wyobraź sobie świat, w którym - by użyć metafory - cena ziarna kawy spada a my posiadamy sieć kawiarni. Działamy w segmencie "downstream" przemysłu solarnego, oferujemy rozwiązania dla całego cyklu życia elektrowni słonecznych, które trwają od kilku dziesięcioleci.

### **Eksperci energii odnawialnej Deutsche Banku oczekują na całym świecie "gorączki złota" na rynku energii słonecznej, ale w takich krajach jak Australia, Chile i USA. Dlaczego polscy inwestorzy powinni zainteresować się energią słoneczną?**

W ciągu ostatnich kilku lat energia słoneczna stała się prawdziwie konkurencyjna w skali globalnej, a coraz mniej zależna od niestałego wsparcia rządowego. Photon Energy jest jednym z niewielu ocalałych z Europejskiego boomu słonecznego, a tym samym, jesteśmy jednymi z najbardziej doświadczonych graczy. Z naszego punktu widzenia, to nie ma znaczenia, gdzie nasze akcje są notowane, bo nie ma jednego najlepszego rynku. Wierzymy, że zapewniamy polskim inwestorom jeden z najbardziej atrakcyjnych globalnych branż, cenną geograficznie i sektorowo dywersyfikację ich portfeli. Ponadto uważamy, że w niedalekiej przyszłości będziemy mogli dodać polski rynek do kręgu naszego zainteresowania.

### **Na stronie internetowej spółka opisuje cztery główne linie biznesowe. Czy możesz opisać je dla naszych czytelników?**

Dbamy o nasze projekty solarne od początku do końca: planujemy i budujemy większe elektrownie słoneczne, z których niektóre są naszą własnością, zapewniają nam one stabilne źródła dochodów. Pomagamy inwestorom wybrać odpowiednią technologię i zapewniamy pomoc w finansowaniu i ubezpieczeniu projektów. Po zbudowaniu elektrowni, dbamy o eksploatację i konserwację, jest to dochodowy biznes ze stabilnym źródłem dochodów, przy niskim zainwestowanym kapitale. Nie mniej ważnym jest to, że oferujemy efektywne narzędzia ochrony inwestorów przeciwko retroaktywnym

more EU countries.

### How do you finance your projects?

As solar energy power plants have stable year-on-year production profiles, in countries with stable regulatory frameworks project debt financing can reach 80% and more. The main source of project debt financing were mostly local banks or leasing companies so far, but going forward alternative debt providers like pension funds are entering the market. The bond market is still playing a minor role. However, as solar energy plants are maturing as an asset class we expect the bond market to grow in importance as a source for debt finance. The project equity comes from us and in some cases from other investors.

### Each project must involve the break-even point and the target rate of return on capital employed. What values are provided for major projects?

The cost of capital (or hurdle rate) is different in each market and essentially a function of the market interest rate and a risk premium reflecting the perceived risk by debt and equity investors. Market interest rates have been falling globally recently, which is great news for our industry. Given that solar energy plants have very low operating expenses, depreciation and capital costs account for more than 90% of their lifecycle costs. In combination with continuously declining investment costs, we are fast approaching solar energy production costs competitive with traditional energy sources.

### When will the company pay dividends?

As we have not been profitable in recent years there is no basis to pay dividends in the short term. Longer term our approach to dividend payments or other forms of returning capital to shareholders (such as share buybacks) is very clear. For as long as we can deploy capital in a value creating way, we will invest and not pay dividends. Given that we foresee many worthwhile growth opportunities ahead, we do not envisage paying dividends in the medium term.

### So what should investors do, who expect regular dividends?

We have a corporate bond traded on Stock Exchanges in Germany and Vienna, with an annual coupon of 8% in EUR, paid quarterly. The bond has a very stable trading record and thus provides attractive returns to investors attracted by regular returns.

działaniami realizowanym przez coraz to więcej krajów UE.

### Jak spółka finansuje swoje projekty?

Elektrownie energii słonecznej posiadają stabilną produkcję rok do roku w krajach o stabilnych zasadach regulacyjnych, finansowanie dłużne projektu może osiągnąć 80% a nawet więcej. Głównym źródłem finansowania dłużnego projektu były dotychczas głównie lokalne banki i firmy leasingowe, w przyszłości instytucje takie jak fundusze emerytalne wejdą na rynek. Rynek obligacji nadal odgrywa drugorzędną rolę. Jako że elektrownie solarne dojrzewają jako aktywa spodziewamy się że rynek obligacji wzrośnie na znaczeniu jako źródło finansowania dłużnego. Kapitał własny projektu pochodzi od nas, a w niektórych przypadkach od innych inwestorów.

### Każdy projekt musi obejmować próg rentowności oraz docelowy poziom zwrotu z zaangażowanego kapitału. Jakie wartości przyjęte są dla dużych projektów?

Koszt kapitału (lub wymaganej stopy zwrotu) jest inny na każdym rynku i zasadniczo funkcją stopy procentowej na rynku oraz premii za ryzyko odzwierciedla postrzeganie ryzyka przez inwestorów dłużnych i kapitałowych. W ostatnim czasie rynkowe stopy procentowe spadają na całym świecie, jest to dobra wiadomość dla naszej branży. Biorąc pod uwagę, że elektrownie słoneczne mają bardzo niskie koszty operacyjne, koszty amortyzacji, a koszty kapitałowe stanowią więcej niż 90% kosztów cyklu życia. W połączeniu z ciągle malejącymi kosztami inwestycji, zbliżamy się do produkcji energii słonecznej konkurencyjnej kosztowo z tradycyjnymi źródłami energii.

### Kiedy spółka wypłaci dywidendę?

Ponieważ spółka nie była rentowna w ostatnich latach, nie ma podstaw do wypłaty dywidendy w krótkim terminie. W dłuższej perspektywie nasze podejście do wypłaty dywidendy lub innej formy zwrotu kapitału akcjonariuszom (takich jak wykup akcji własnych) jest bardzo jasny. Tak długo, jak możemy wdrożyć kapitał aby wytworzyć wartość, będziemy inwestować i nie wypłacać dywidendy. Biorąc pod uwagę, że przewidujemy wiele możliwości rozwoju w przyszłości, nie przewidujemy wypłaty dywidendy w średnim okresie.

### Więc co mają zrobić inwestorzy, którzy oczekują regularnie wypłacanej dywidendy?

Mamy obligacje korporacyjne notowane na giełdach w Niemczech i w Wiedniu, z rocznym kuponem w wysokości 8% w EUR, płatne kwartalnie. Obligacje mają bardzo stabilne notowania, zapewniają atrakcyjne zyski dla inwestorów zainteresowanych regularnymi zyskami.

### **Do you plan to issue further shares? If so, to what time horizon?**

We do not comment on future corporate actions. Generally speaking, we are sensitive to dilution, in particular at valuation levels not properly reflecting the intrinsic value of our shares. Currently, we believe our market capitalization to be far below the fair value of our business.

### **What are the financial results the company can achieve in 2015?**

We do not publish any financial forecasts. Our only publicly stated goal for 2015 is to turn profitable again.

### **You used to report in Polish, but no longer offer this language option to investors. Why not?**

We have an Investor Relations policy built on maximum transparency and communication. We offer more reports and communication tools than most other companies listed on NewConnect, by – for example – publishing detailed monthly reports about our activities. We aim to reach investors globally and therefore we decided to communicate in English rather than in multiple local languages. Polish investors can always contact us directly via Email in Polish and we will get back to them in their own language.

### **Where do you see Photon Energy evolving over the next five years?**

Managing the supply and demand of medium and large-scale users of energy represents the most attractive growth potential for us. The key ingredient for success in this segment will be energy storage technologies, which are essential to smoothen the supply of solar and wind energy, managed by sophisticated energy control systems integrating all these elements. This is where our efforts are currently directed as it allows us to target the lucrative off-grid market. Our recently commissioned off-grid project in Muswellbrook/Australia is a valuable reference. Proprietary technology will be playing an increasing role in our business.

### **Czy spółka planuje wyemitować kolejne akcje? Jeśli tak, w jakim czasie?**

Nie informujemy o przyszłych działaniach korporacyjnych spółki. Ogólnie rzecz biorąc, jesteśmy wrażliwi na dyskrecję i uważni na rozproszenie, w szczególności na poziomie wyceny, nie odzwierciedlającej odpowiednio rzeczywistej wartości naszych akcji. Uważamy, że obecna kapitalizacja rynkowa spółki jest zaniżona.

### **Jakie wyniki finansowe może osiągnąć spółka w 2015 r.?**

Nie publikujemy żadnych prognoz finansowych. Naszym jedynym celem jest być dochodową spółką w 2015 roku.

### **Spółka jakiś czas temu publikowała raporty po polsku, dlaczego nie oferuje już tej opcji inwestorom?**

Nasza polityka Relacji Inwestorskich zbudowana jest na maksymalnej przejrzystości i komunikacji. Oferujemy więcej raportów i narzędzi komunikacji, niż większość innych spółek notowanych na NewConnect, - na przykład - publikując szczegółowe miesięczne raporty o działalności naszej spółki. Staramy się dotrzeć do inwestorów na całym świecie i dlatego zdecydowaliśmy się komunikować w języku angielskim, zamiast w wielu lokalnych językach. Polscy inwestorzy zawsze mogą skontaktować się z nami bezpośrednio poprzez e-mail w języku polskim, a my postaramy się odpowiedzieć im w ich ojczystym języku.

### **W którym kierunku będzie rozwijać się działalność Photon Energy?**

Zarządzanie podażą i popytem dla średnich i dużych użytkowników energii stanowi najbardziej atrakcyjny potencjał wzrostu dla nas. Kluczowym składnikiem sukcesu w tym segmencie będą technologie magazynowania energii, które są niezbędne, aby poprawić podaż energii słonecznej i wiatrowej, zarządzany przez zaawansowane systemy kontroli energii integrujące wszystkie te elementy. Obecnie w tym właśnie kierunku nasze wysiłki są kierowane, ponieważ pozwalają nam dotrzeć do zyskowego rynku off-grid. Niedawno zlecony nam projekt off-grid w Muswellbrook / Australia jest cennym tego przykładem. Opatentowana technologia będzie odgrywać coraz większą rolę w naszej działalności.