

1. **Good morning Georg. I would like you to tell us, both the doubters and the believers, how, in longer period of time, the company wants to be profitable as the previous years were in deep red colours. I am aware of the fact that building plants plus employment remuneration and other expenses are inevitable in every enterprise, but it seems the recurring and one-off income are not sufficient for the company to be in positive figures at annual closing reports. BTW Congratulations on entering Poland! ***

Our business model covers the whole life cycle of PV plants and is generating a combination of recurring revenues from electricity production, maintenance works and one-off revenues and profits from project development and technology sales. Also, these one-off activities are repeating, however not every quarter. If you look at our reporting over the last years, you will find out, that we have turned around our results last year and continued this trend this year. We are very optimistic that this trend will continue over the next years and Photon Energy will continue growing.

2. **Could you, in the monthly report in the pipeline section, mark in some way how it changes from month to month, make it easier to assess the progress of work. Much of this section just doesn't change often.**

We report in detailed way the progress made on projects under construction. You can find a detailed description and pictures of what has been achieved during the course of the last month in our monthly reports. However, in the table where we present a summary of the projects with most important milestones, we only update the table once a certain milestone has been achieved such as a construction, a grid connection permit etc. In case of our Australian projects that are particularly huge and administratively complicated it might take several months to make some significant progress as those projects require environmental impact studies, community consultations, electricity generation impact analysis etc. You can find a detailed description of each project but if you see no changes from month to month it means that there has been no breakthrough in the process and no meaningful changes.

3. **What next with the Leeton project in Australia, what are the real chances that the project will start? (Photon Energy seems to have stood still at this point for a long time?)**

Our Leeton project has development approval, but we had to reconfigure it in the light of changing grid connection conditions, which are a major feature for utility scale projects at the moment. Leeton will now consist of two plants with 5 MW AC grid connection and approximately 7 MWp of installed module capacity. We are in the final stage of fixing the grid connection conditions and contract, while working on the revenue model (PPA versus selling into the market) and project financing. We are also evaluating how adding energy storage (and how much of it) can add value to the project. In summary, our plan is still

Dzień dobry Georg. Czy mógłbyś wyjaśnić, tym którzy wierzą i tym którzy wątpią, jak, w dłuższej perspektywie, Spółka chce być zyskowna ponieważ w poprzednich latach generowała straty. Jestem świadomy tego, że budowa elektrowni plus wynagrodzenia pracowników oraz inne wydatki są nieuniknione w każdej spółce, ale wydaje się, że przychody powtarzające się oraz te jednorazowe są niewystarczające aby spółka mogła być zyskowna. Jednocześnie gratulujemy wejścia na polski rynek!

Nasz model biznesowy pokrywa cały cykl życia elektrowni fotowoltaicznej i generuje stały strumień przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej oraz usług zarządzania i konserwacji (O&M) jak również przychody ze sprzedaży hurtowej technologii oraz gotowych projektów. Również te ostatnie źródła przychodów są powtarzalne, chociaż nie w każdym kwartale. Jeśli spojrzycie państwo na nasze raporty w ostatnich kwartałach zauważycie, że w minionym roku zaczęliśmy budować trend wzrostowy i kontynuujemy go w tym roku. Jesteśmy bardzo optymistyczni i wierzymy w jego utrzymanie w następnych latach.

Czy mogliby Państwo w raportach miesięcznych w sekcji pipeline, zaznaczać w jaki sposób co się zmieniło z miesiąca na miesiąc? Ułatwiło by to ocenianie postępu prac. Spora część tej sekcji po prostu często się nie zmienia.

Postępy na projektach raportujemy bardzo dokładnie w przypadku tych, które są już w trakcie budowy. Szczegółowy opis tego co zostało dokonane, wraz ze zdjęciami z placu budowy, znajdziecie państwo w naszych raportach miesięcznych. Jednakże w przypadku projektów w trakcie przygotowania (pipeline), podsumowujemy tylko kamienie milowe takie jak uzyskanie pozwolenia na budowę czy podłączenie do sieci, a te aktualizujemy jak tylko się zmaterializują. W przypadku projektów w Australii, które są szczególnie skomplikowane administracyjnie, również ze względu na ich skalę, osiągnięcie znaczącego postępu może zająć wiele miesięcy. Projekty te wymagają przeprowadzenia studium wykonalności oddziaływania na środowisko, konsultacji z lokalnymi społecznościami czy analizę wpływu na działanie sieci. W przypadku każdego z takich projektów znajdziecie państwo dokładny opis prac wykonanych na dzień raportu ale jeśli nie ma zmian w porównaniu z poprzednim miesiącem to znaczy, że nie było znaczących postępów w tym okresie.

Co dalej z projektem Leeton w Australii, jakie są realne szanse, na to, że projekt ten ruszy? (Photon Energy stoi w tym punkcie w miejscu od dłuższego czasu?)

Projekt Leeton ma pozwolenie na budowę ale musieliśmy je aktualizować, ze względu na zmiany wprowadzone wymaganiami podłączenia do sieci, które są determinujące w przypadku projektów o takiej skali jak Leeton. Obecnie Leeton będzie się składał z dwóch elektrowni, 5 MW AC i około 7 MWp zainstalowanej mocy. Jesteśmy na ostatnim etapie ustalania warunków podłączenia do sieci oraz uzgadniania umowy. Jednocześnie pracujemy nad modelem przychodów (umowy PPA versus sprzedaż energii na rynku energii) oraz finansowania projektu. Rozważamy również możliwość rozbudowy projektu o baterię co mogłoby zwiększyć jego wartość. Podsumowując,

to realize the projects for our portfolio, however, with some of the input factors (grid connection conditions, electricity market prices, energy storage system types and costs, financing conditions) in flux, we need to explore and simulate many different options to maximize the project value. The world of feed-in-tariffs in the past was a lot easier in this respect. However, this is a challenge for all participants in the market and we believe we are well placed to capitalize on our experience to find a successful outcome.

4. In Poland there are more and more micro installations built by private investors for domestic needs. Is Photon Energy also interested in this market? If not, why?

No, Photon is not interested in micro-installations on the Polish market. This segment is already pretty crowded and we will look for opportunities in other, more lucrative areas on the Polish market.

5. Good morning, will the company participate in upcoming renewable energy auctions in Poland (November / December)? When the RES auctions will start on the Hungarian market and when do you expect results? Where can you check them? What is the difference between auctions on the Polish market and auctions on the Hungarian market. How are MWh prices at auctions currently shaped, what level of guaranteed prices does Photon currently find interesting?

We will not participate in the upcoming Polish auctions but are planning to do so in Hungary. The difference is that with a volume of 200 GWh annually the Hungarian auction is smaller, but the upper limit for projects is 20 MW and therefore substantially larger. The auction results will be published in 2020Q1. The energy price level needed for acceptable economics depend on local regulations, plant size, irradiation and financing costs. As a very general guidance, EUR 70-80 per MWh are a good starting point.

6. What are your chances for acquiring more Australian projects, as the size of the power plant differs significantly from those implemented by the company in Hungary? Is the implementation of a Leeton size project at all in the company's financial and organizational capabilities? Where did such large projects come from in the company's portfolio? Does the company have ambitions to implement such large projects on its own? And why such large projects do not reach the company's portfolio recently.

Out of our integrated approach we discovered the opportunity to develop large scale projects (100+ MWp) in Australia. Such projects are too big for us to build and invest. Even for the development cost we were teaming up with a strong partner, Canadian Solar. We see this as a one-off opportunity at the time. We could start development of 7 such projects (in total 1.4 GWp). 2 out of these projects we have developed to the ready to build stage and sold already, the others we are still developing. The Leeton project with its 14 MWp is a size we feel comfortable to build and invest into. Compared to our building and investment activities in Hungary, this is comparable.

naszym planem jest wciąż realizacja tego projektu w ramach własnego portfela ale biorąc pod uwagę wiele czynników zewnętrznych (warunki podłączenia do sieci, ceny energii elektrycznej na rynku, pojemność baterii i jej dodatkowe koszty, warunki finansowe) które są zmienne, musimy przeanalizować wiele różnych scenariuszy aby zmaksymalizować wartość tego projektu. Świat oparty o stałe taryfy FIT był o wiele łatwiejszy pod tym względem. Ale to są wyzwania przed którymi stoją wszyscy gracze an rynku i wierzymy, że nasze dotychczasowe doświadczenia dają nam dobre podstawy do tego aby znaleźć najlepsze rozwiązanie.

W Polsce istnieje coraz więcej instalacji mikro budowanych przez prywatnych inwestorów na potrzeby domowe. Czy Photon Energy też jest zainteresowany tym rynkiem? Jeśli nie, to dlaczego?

Nie, Photon nie jest zainteresowany rynkiem mikroinstalacji. Ten rynek jest już dość konkurencyjny. Będziemy szukać bardziej lukratywnych obszarów działania w Polsce.

Dzień dobry, czy firma będzie brała udział w najbliższych aukcjach OZE w Polsce (listopad/grudzień). Kiedy rozpoczną się aukcje na OZE na rynku węgierskim i kiedy będą ich wyniki. Gdzie można je sprawdzić? Czym różnią się aukcje na rynku polskim od aukcji na rynku węgierskim. Jak obecnie kształtują się ceny za MWh na aukcjach, jaki poziom cen gwarantowanych Photon obecnie uważa za interesujący?

Nie będziemy brali udziału w nadchodzących aukcjach w Polsce ale planujemy takie na Węgrzech. Różnica polega na tym że przy obecnym górnym limicie 200 GWh rocznie rynek węgierski jest mniejszy ale górny próg dla pojedynczych projektów to 20 MWp, więc znacząco wyższy. Wyniki aukcji będą ogłoszone w I kw 2020 r. Poziom cen energii elektrycznej zależy od lokalnych regulacji, rozmiaru instalacji, nasłonecznienia oraz kosztów finansowania. Ogólna wskazówka którą możemy dać to poziom EUR 70-80/MWh jest dobrym punktem wyjścia.

Jakie widzicie szanse na pozyskanie kolejnych projektów takich jak w Australii, których skala wielkości elektrowni znacznie odbiega od tego co spółka realizuje na Węgrzech. Czy realizacja projektu wielkości Leeton jest w ogóle w możliwościach finansowo-organizacyjnych spółki? Skąd tak duże projekty w ogóle wzięły się w portfolio spółki i czy spółka ma ambicje na realizację samodzielnie tak dużych projektów? Dlaczego w ostatnim czasie tak duże projekty nie są pozyskiwane do portfolio spółki.

Dzięki naszemu zintegrowanemu modelowi biznesowemu znaleźliśmy możliwości biznesowe w przygotowaniu projektów o dużej skali (100+ MWp) w Australii. Te projekty są jednak za duże dla nas aby je budować i inwestować własne kapitały. Nawet na etapie ich przygotowania zawarliśmy współpracę z Canadian Solar aby pokryć część tych kosztów. Postrzegamy to jako jednorazową szansę. Zaczęliśmy prace nad 7 takimi projektami (1,4 GWp). Dwa z nich zostały już ukończone i sprzedane. Pozostałe są wciąż w trakcie przygotowania. Projekt Leeton o mocy 14 MWp jest duży ale nie tak abyśmy nie byli w stanie sami w niego zainwestować. Jest porównywalny do naszej skali działania prowadzonej obecnie na rynku węgierskim.

7. What impacts the timing from receiving the permit to connecting the power plant? Is the Australian market in this respect much worse than e.g. the Hungarian or Polish market? Is it possible to estimate time in some way based on its size? How does it happen that the Leeton project seems to stand still while you hand over projects in Hungary, where does this impossibility come from? Can the project be written off?

The permitting process differs between countries in terms of timing and costs. Australia is more time consuming and costly than the European markets we have experience in. Regarding Leeton please refer to Question 3.

8. Recent news related to your plans to invest on the Polish market seemed a considerable surprise. What made you decide to return to this market? Is it rather a one-off event, are you still at the stage of researching investment opportunities in Poland, or is it a preview of actually larger investments? Will the company participate in renewable energy auctions in Poland that will take place in the coming weeks? And are the financial conditions for the sale of energy on the Polish market as attractive as on other markets?

Currently we are performing market research and analysis of development opportunities in Poland. We must analyze, which market segments we want to enter, because our activities are diversified. In our opinion there is no more room in the segment of solar installation companies, but certainly we are interested in activities related to project development. We do not exclude cooperation with installation developers or taking over existing projects, which won earlier auctions. We would also like to enter the segment of corporate PPA agreements (long-term contract for the purchase of energy from the producer). We are also particularly keen on providing our O&M services as this market segment seems to be untapped yet.

We are not planning to participate in the upcoming auctions but we do not exclude acquiring project rights if the underlying economics of winning projects will make it reasonable.

Last but not least, yes, we view market pricing conditions as rather favourable particularly in the segment of SMEs, which pay the highest market price for electricity. However, as the risks with PPA are much greater than with FiT we will approach this market segment with caution.

9. Does investment in ValueTech Seed Fund bring measurable business benefits?

The Fund is still in its investment phase as the committed capital has not yet been fully deployed. To date there have been no write-offs but also no exits. First exits may start in 2020, but most likely later.

10. How is cooperation with Canadian Solar a large player on the global market, does the difference in the size of both cooperating entities raise problems that are purely negotiable? Does the company also intend to sell the remaining shares in Australian projects shared with CS?

We are very satisfied with the cooperation with Canadian Solar.

Od czego zależy czas realizacji elektrowni od momentu uzyskania kontraktu na budowę do jej uruchomienia. Czy rynek australijski pod tym względem jest dużo groszy niż np. rynek węgierski i polski? Czy da się oszacować czas realizacji projektu na podstawie jego wielkości? Jak to się dzieje, że projekt Leeton wydaje się stać w miejscu, podczas gdy oddajecie projekty na Węgrzech, skąd ta niemożność? Czy ten projekt można już spisać na straty?

Proces uzyskiwania pozwoleń w każdym kraju jest różny pod względem czasu i kosztów. Australia jest bardziej wymagająca pod tym względem niż rynki europejskie. Jeśli chodzi o Leeton, prosimy spojrzeć na odpowiedź na pytanie 3.

Ostatnie wiadomości związane z chęcią inwestowania na rynku polskim, wydały się sporym zakoczeniem. Co spowodowało, że postanowiliście wrócić na ten rynek? Czy jest to raczej jednorazowe zdarzenie, czy nadal jesteście na etapie badania możliwości inwestycji na terenie Polski, czy też to zapowiedź faktycznie większych inwestycji? Czy spółka weźmie udział w aukcjach OZE w Polsce które odbędą się w najbliższych tygodniach? I czy warunki finansowe sprzedaży energii na rynku polskim są równie atrakcyjne jak na innych rynkach?

Jesteśmy na etapie badania rynku i rozważania możliwości rozwoju w Polsce. Musimy przeanalizować, w które obszary chcemy wejść, bo nasza działalność jest zdywersyfikowana. Naszym zdaniem w segmencie działalności instalacyjnej na polskim rynku działa już wiele podmiotów, ale na pewno spółka chciałaby się zająć przygotowaniem projektów do budowy, projektowaniem instalacji PV oraz długookresowym zarządzaniem i serwisem tymi aktywami. Nie wykluczamy współpracy z deweloperami projektów albo przejęcia projektów po wygranej aukcji. Chcielibyśmy też wejść w segment umów corporate PPA (długoterminowy kontrakt na zakup energii od producenta). Zamierzamy również rozwijać usługi serwisu elektrowni ponieważ widzimy tutaj duży niewykorzystany potencjał rynku.

Nie planujemy brać udziału w nadchodzącej aukcji ale nie wykluczamy przejęcia projektów po wygranej aukcji jeśli założenia ekonomiczne będą korzystne.

Tak, warunki cenowe na polskim rynku, szczególnie w segmencie MŚP, które płacą najwyższe ceny za energię elektryczną, są korzystne. Jednakże ryzyka związane z umowami PPA są znacznie większe niż w przypadku stałych taryf FiT, dlatego nasza strategia wejścia w ten segment będzie ostrożna.

Czy inwestycja w ValueTech Seed Fund przynosi wymierne korzyści biznesowe?

Fundusz jest w okresie inwestycyjnym a kapitał zadeklarowany nie został jeszcze w pełni zainwestowany. Na dzień dzisiejszy, nie było żadnych odpisów ani wyjść z projektów. Pierwszego exitu możemy się spodziewać w roku 2020, lub później.

Jak przebiega współpraca z Canadian Solar, dużego gracza na rynku globalnym. Czy różnica w wielkości obu współpracujących podmiotów nie rodzi problemów natury stricte negocjacyjnej? Czy pozostałe udziały w projektach Australijskich współdzielonych z CS także spółka zamierza sprzedać?

The successful exit of the first two projects Suntop and Gunnedah are a clear proof of the good cooperation. We intend to further develop the remaining three projects with them and exit the projects when it makes commercially most sense. It was and is not in our intention to stay on board of those projects during the investment phase.

11. Congratulations on the contract for installations on Lord Howe Island, why this contract? How work related to acquiring contracts in Australia looks like and what is the difference between acquiring contracts between locations where you are active. Are renewable energy auctions the main source in Australia, as in Poland or Hungary?

The Australian market is a grid parity market, which works including the renewable energy certificates on a competitive market basis with other sources of energy generation. There are no more auctions in the Australian market. Our sales activities there are based on market conditions and mainly pure cost benefit analysis.

The project on Lord Howe Island is a PV and battery storage solution that shall reduce the diesel generation on the island on which it is currently fully dependant. Beside the environmental impact the cost of electricity generation can be reduced by the PV battery solution.

12. You have an office in Romania, and from what I understand, no solar installation in the country, what are the reasons for maintaining this office? Is Romania also an attractive market in terms of building its own portfolio?

We are providing operations and maintenance services to 15 MWp of PV plants in Romania. For this we have employed 3 people in Romania. In the past we decided not to invest into own power plants in Romania, since we did not trust in the support mechanism and the Romanian market. This decision has proved to be right. However, we are permanently re-evaluating markets and can see that also the Romanian market seems to be developing and might become interesting for investment activities in the future.

13. Own portfolio of power plants vs construction commissioned by an external investor, what is currently perceived on the market as a more profitable investment? What are the differences in the whole process of building for yourself vs for the third party - time, money? Is own power plant in Australia as profitable as in Hungary? Don't you think that concentrating such a large portfolio on Hungary alone is a big risk in the context of geopolitics as well as previous experience from the Czech market (retroactive tax)?

We have an integrated business model covering the whole downstream PV project life cycle from development, building, investing and long-term operations and maintenance. If feasible, we want to cover all phases, but decide market by market, which of the above parts we will cover. Generally, we prefer long lasting recurring business activities over short term one-off successes. Our Hungarian portfolio seems in terms of MWp large, but translating this into investment cost and revenues generated, it will be still similar in size to our Czech portfolio.

Jesteśmy bardzo zadowoleni z naszej współpracy z Canadian Solar. Sprzedaż dwóch pierwszych projektów Suntop i Gunnedah była dużym sukcesem i potwierdzeniem naszej owocnej współpracy. Zamierzamy pracować nad przygotowaniem pozostałych projektów a ich sprzedaż wydaje się nam najlepszym wyjściem. Nie zamierzamy zostać „na pokładzie” na etapie inwestycyjnym.

Gratulujemy kontraktu na instalacje na wyspie Lord Howe Island, dlaczego ten kontrakt? Jak wyglądają prace związane z pozyskiwaniem kontraktów w Australii i czym różni się pozyskiwanie kontraktów między lokalizacjami, w których jesteście aktywni. Czy w Australii podobnie jak w Polsce czy na Węgrzech głównym źródłem są aukcje OZE?

Na rynku australijskim mamy już grid-parity, dzięki certyfikatami, którymi handluje się w warunkach rynkowych i które umożliwiają konkurencję rynkową różnych źródeł energii. Nie ma już systemu aukcji w Australii. Nasza działalność na tym obszarze oparta jest tylko na warunkach rynkowych oraz analizie kosztów.

Projekt Lord Howe Island łączy instalacje fotowoltaiczną z systemem baterii słonecznych, co powinno znacząco zredukować produkcję energii w oparciu o silniki diesla, od których wyspa jest w tym momencie całkowicie zależna. Poza wpływem na środowisko, nasza instalacja PV w połączeniu z baterią może obniżyć całkowite koszty produkcji energii elektrycznej na wyspie.

Posiadacie biuro w Rumunii, a z tego co rozumiem, żadnej instalacji fotowoltaicznej na własność w tym kraju. Jakie stoją przesłanki za utrzymywaniem tego biura? Czy Rumunia jest również atrakcyjnym rynkiem z punktu widzenia budowy własnego portfolio?

Świadczymy usługi zarządzania i konserwacji (O&M) elektrowni o mocy 15 MWp w Rumunii. W tym celu zatrudniliśmy 3 osoby na tym rynku. W przeszłości zdecydowaliśmy o nie inwestowaniu na rynku rumuńskim ponieważ nie mieliśmy pewności i zaufania co do systemu wsparcia jaki oferował tamten rynek. Ta decyzja okazała się być słuszną. Jednakże obecnie wciąż przyglądamy się temu rynkowi i analizujemy różne możliwości. Jeżeli okażą się one atrakcyjne być może jeszcze zainwestujemy na tym rynku.

Własne portfolio elektrowni versus budowa na zlecenie zewnętrznego inwestora - co obecnie na rynku postrzegane jest jako intratniejsza inwestycja? Jakie są różnice w całym procesie budowy dla siebie vs dla trzeciej strony - czas, pieniądze? Czy w Australii posiadanie własnej elektrowni, jest równie opłacalne co na Węgrzech? Nie wydaje się wam, że koncentracja tak dużego portfolio na samych Węgrzech to spore ryzyko w kontekście geopolityki jak i wcześniejszych doświadczeń z rynku czeskiego (podatek retroaktywny)?

Mamy wertykalnie zintegrowany model biznesowy który pokrywa cały łańcuch życia elektrowni od przygotowania projektu przez jego budowę i inwestycję aż po długookresowe zarządzanie oraz konserwację elektrowni. Jeśli to możliwe chcemy pokrywać wszystkie etapy tych prac ale decydujemy o tym oportunistycznie, zależnie od rynku, które etapy projektu są dla nas interesujące. Ogólnie wolimy budowanie długookresowych przychodów niż jednorazowe zyski. Nasz

14. What does staff turnover look like, what percentage of people Photon employs or works with that can be considered key people? What does Photon Energy do to minimize the risk of losing these employees? In which country it is the most difficult to hire qualified personnel?

Indeed, recruitment is becoming a major topic for us on all markets we have been present and now also in Poland. We need to grow our business dynamically to reap economies of scale and are constantly looking for talented people to support our team and this dynamic growth. Our Employee Share Purchase Programme has been a successful tool to align the interest and liability of our employees with the company and its goals. We also strive to create a friendly and supportive working environment to minimize risks of losing talented people. I dare to state that all employees are key to our business but the ones involved in our business development and EPC works are probably the most important.

15. Is the latest announcement related to looking at the WSE or other European stock exchanges linked to the capital needs of Photon Energy? Would you consider a capital increase while moving to a main market? Would existing shareholders retain their pre-emptive rights?

All we can say at this point is that we are aware of the fact that our listing on New Connect is no longer the most optimal solution. We are aware that institutional investors may not be able to invest on an unregulated, that our free float is small and that many international investors are not used to investing in the Polish capital market. We are actively evaluating our options and we will continue treating minority shareholders as we have done in the past.

16. Which risks associated with the functioning of the company are currently considered by the management board as the most significant / largest?

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

17. The world seems to be preparing for the recession, its signs can already be seen on the European market (e.g. Germany), how is the company prepared for it? Are there signs of a recession in the solar market?

A recession seems to be a distinct possibility at this point. It is important to note that the revenues of our plants and from O&M are not impacted by this. Furthermore, market electricity prices are going up for various regulatory and structural reasons (such as CO₂ certificates in Poland). A recession may lead to even lower interest rates and as the cost of capital is a key driver for solar energy, this would actually be beneficial. As solar energy has already or will soon become the cheapest form of energy generation the shift towards PV is gathering pace and cost pressure for companies may even accelerate this trend. The global PV market is definitely expanding rapidly and we do not see any signs of a slowdown. A recession may also further accentuate the fact that our revenues and returns are not cor-

portfel na Węgrzech wydaje się duży ale przekładając to na koszty inwestycyjne oraz przychody generowane będzie porównywalny do czeskiego portfela elektrowni.

Jak wygląda rotacja personelu, jaki procent ludzi, których zatrudnia Photon lub z nimi współpracuje, można uznać za kluczowe osoby? Co Photon robi żeby minimalizować ryzyko odejścia utraty tych pracowników? W którym kraju najtrudniej o wykwalifikowany personel?

Rzeczywiście rekrutacja ludzi wydaje się być obecnie jednym z głównych wyzwań przed którymi stoi spółka również w Polsce. Rośniemy bardzo dynamicznie aby zwiększyć ekonomię skali i korzyści z tym związane. Dlatego wciąż szukamy utalentowanych ludzi, którzy chcieliby wesprzeć ten rozwój. Nasz program akcji pracowniczych był udanym rozwiązaniem które związało na dłuższą część naszych pracowników oraz ich cele z celami spółki. Staramy się również budować atrakcyjne i przyjazne środowisko pracy aby zminimalizować ryzyko odpływu dotychczasowych pracowników. Śmiem twierdzić, że wszyscy pracownicy są dla nas tak samo ważni ale kluczowymi ze względu na biznes są pracownicy związani z przygotowaniem projektów oraz budową (EPC).

Czy ostatni komunikat związany z przyglądaniem się giełdzie GPW lub innej europejskiej związany jest z potrzebami kapitałowymi Photona? Czy ewentualne przejście na większy rynek, wiązałoby się z dodatkową emisją i czy obecni akcjonariusze zachowają prawa poboru?

Wszystko co możemy powiedzieć na tym etapie to to, że jesteśmy świadomi, iż nasze notowanie na rynku NewConnect nie jest optymalnym rozwiązaniem. Jesteśmy świadomi, że inwestorzy instytucjonalni nie mogą inwestować w nasze akcje, nasz free-float jest mały a wielu inwestorów instytucjonalnych z którymi się spotykamy w ogóle nie może inwestować w Polsce. Aktywnie rozważamy różne opcje ale zawsze będziemy traktować mniejszościowych akcjonariuszy tak jak dotąd.

Które ryzyka związane z funkcjonowaniem firmy zarząd obecnie uważa za najistotniejsze/największe?

Dostęp do kapitału ludzkiego, wyzwania związane z zarządzaniem szybko rosnącym biznesem na wielu obszarach oraz kryzys finansowy który miałby wpływ na dostęp do kapitału. Wciąż pozostają też ryzyka regulacyjne.

Wydaje się, że świat przygotowuje się do recesji, jej oznaki można już zauważyć na rynku europejskim (np Niemcy), w jaki sposób firma jest na nią przygotowana? Czy widać oznaki recesji na rynku fotowoltaiki?

Recesja wydaje nam się jeszcze odległą perspektywą. Trzeba zwrócić uwagę, że nie będzie miała ona wpływu na przychody naszych elektrowni oraz usług z O&M. Poza tym ceny energii elektrycznej rosną z powodów regulacyjnych oraz rynkowych (ceny certyfikatów CO₂). Recesja może doprowadzić do niższych stóp procentowych a ponieważ koszt kapitału jest jedną z głównych zmiennych naszego biznesu, byłoby to dla nas korzystne. Ponieważ wierzymy, że koszty energii fotowoltaicznej będą spadać i będzie to jedno z najtańszych źródeł energii, przy dodatkowej presji ze strony przedsiębiorstw na szukanie tańszych źródeł energii, może to doprowadzić do znaczącego wzrostu fotowoltaiki w Polsce. Jeśli chodzi o rynek światowy to ten również rośnie bardzo szybko. Recesja może

related with GDP growth or the situation on capital markets. Hence, renewable energy is actually a great hedge against economic weakness.

18. The bonds are quite a burden for the company's results, I understand that there are new loans from the Hungarian market for the construction of photovoltaic power plants in Hungary. How does Photon Energy intend to finance potential investments in Poland?

The bond coupon is a burden but gives us the flexibility to acquire and build PV power plants quickly. After connection we can usually refinance the assets in the long term with cheaper money. In Poland we intend to use the same approach, which has proven successful in other markets.

19. In recent times, company value in the eyes of investors has increased significantly. The question is how much this is temporary fashion / market boom and how much does the company stand out from other companies on the global market? What distinguishes Photon Energy from similar entities on the European market? Is there also a boom in the solar market in Australia?

Photon Energy has been in this business for 11 years, which is a long time in this industry. We have survived several cycles thanks to our integrated business model on safe recurring revenues from electricity generation and our Operations & Maintenance business. Our integrated business model covers the entire life cycle/value chain of solar power plants, providing us with better control over margins. We have international experience and the willingness and ability to grow internationally with a prudent, long-term-oriented approach.

We are innovative in relation to many of the technical services we provide, but we believe that we are also innovative in the way we finance our business by expanding our business into water technologies and projects. We have a strong track record, are very transparent and have a truly long-term view.

Regarding the Australian market, we are present there since 2011. The market has developed from residential into large scale industrial PV plants, where we could participate in our development activities at the right time. For the future we see a huge potential in commercial PV plants for companies, as we have realised recently for ALDI.

20. Projects that win auctions in the segment above 1MWp are minly wind projects, but it looks differently in the segment below 1 MWp. Is there a place for Photon Energy to build power plants above 1 MWp? Or is the company more interested in the segment < 1MWp on the Polish market? Why there is a place in Hungary for photovoltaic > 1MWp while in Poland the wind farms are winning?

You are correct about the structure of the Polish auction system with several baskets. For technical reasons wind competes in the basket above 1 MWp and so far has had a cost advantage over PV, which is narrowing. We are looking at the economic logic of all size of projects in Poland. It is important to note, that the growth in the Polish electricity prices is very quickly closing the gap to the expected prices in the auctions. Therefore, we are evaluating to what extent the auction system is the

tylko potwierdzić, że nasze przychody oraz stopy zwrotu nie są związane ze wzrostem PKB oraz rynkami finansowymi. Dlatego energetyka odnawialna oferuje atrakcyjny instrument hedgingowy.

Obligacje to dosyć spore obciążenie obecnie dla wyników firmy, do tego jak rozumiem dochodzą nowe kredyty z rynku Węgierskiego na realizację elektrowni fotowoltaicznych na Węgrzech. W jaki sposób Photon zamierza finansować potencjalne inwestycje w Polsce?

Oprocentowanie obligacji jest obciążeniem finansowym ale daje nam elastyczność i możliwość kupowania i budowania elektrowni w bardzo krótkim czasie. Po podłączeniu do sieci możemy zazwyczaj refinansować projekt korzystając z tańszego kapitału. W Polsce będziemy stosować to samo podejście, które okazało się sukcesem na pozostałych rynkach.

W ostatnim czasie wartość firmy w oczach inwestorów znacząco urosła. Pytanie na ile to chwilowa moda / boom na rynku a na ile firma wyróżnia się na tle pozostałych spółek na rynku globalnym. Co wyróżnia firmę Photon na tle innych tego typu podmiotów na rynku europejskim? Czy w Australii także mamy do czynienia z boomem na rynku fotowoltaicznym?

Photon Energy jest w biznesie od 11 lat, co jest już dość długą historią. Przeżyliśmy kilka cykli biznesowych między innymi dzięki naszej determinacji oraz skupieniu się na powtarzalnych przychodach z produkcji energii elektrycznej i działalności O&M. Nasz biznes jest zintegrowany i pokrywa wszystkie cykle budowania wartości elektrowni słonecznych. To daje nam pełną możliwość kontrolowania naszych marzeń. Mamy doświadczenia międzynarodowe oraz chęci i możliwości aby dalej rosnąć, opierając się jednak na ostrożnym i zorientowanym na długookresowe korzyści podejściu.

Jesteśmy innowacyjni w obszarze technologii, w porównaniu do wielu innych podmiotów świadczących usługi w naszej branży. Ale myślimy również, że jesteśmy innowacyjni w obszarze finansowania biznesu oraz identyfikowania nowych obszarów działalności takich jak technologie uzdatniania wody. Mamy dobrą historię, jesteśmy transparentni oraz mamy bardzo długookresowe spojrzenie na biznes.

Jeśli chodzi o rynek w Australii, jesteśmy tam obecni od 2011 r. Ten rynek rozwijał się od segmentu detalicznego aż po projekty o dużej skali, gdzie zaczęliśmy brać udział w przygotowaniu takich projektów. W przyszłości widzimy ogromny potencjał na rynku projektów komercyjnych takich jak ALDI.

Większość elektrowni powyżej 1MW w Polsce wygrywają farmy wiatrowe, natomiast sytuacja ta wygląda odmiennie w wypadku elektrowni do 1 MW. Czy w Polsce jest miejsce dla Photona na budowę elektrowni o mocy większych niż 1 MW? Czy też Photon chciałby zaangażować się bardziej w elektrownie o mocy <1 MW na rynku polskim? Dlaczego na Węgrzech jest miejsce dla fotowoltaiki >1 MWp a w Polsce w tym segmencie wciąż wygrywają elektrownie wiatrowe.

Macie państwo rację jeśli chodzi o strukturę systemu aukcyjnego z różnymi koszykami. Z wielu powodów energetyka wiatrowa konkuruje w koszyku powyżej 1 MWp i jak dotychczas miała przewagę kosztową nad fotowoltaiką, ale ta się zmniejsza. Patrzymy na projekty o różnej skali w Polsce. Trzeba jednak zwrócić uwagę na to, że rosną ceny energii elektrycznej w Polsce szybką zmniejszą tą różnicę między ceną w aukcjach.

best way to go for us. The constraints of the auction system do not allow us to achieve the lowest cost of electricity generation. Other approaches like power purchase agreements with industrial off-takers or even selling to the market may provide better economics in Poland. In Hungary, for the time being plant sizes are driven by the support scheme, with most projects below 500 kW AC capacity. The Hungarian auctions will work without this limitation and larger plants will be built.

- 21. What will happen to Photon Energy if the Sun stops shining? ☺ How does the second, underestimated arm of the company's business, related to the water treatment, look like? Does the company intend to diversify risks related to a possible crisis on the PV market, or spreading of other technology which will be cheaper – wind, water, geothermal, maybe hydrogen? What to do, not the leave as a shareholder with paper in hand only?**

I think this is the last problem we will be thinking about, when this happens. :-)

We see water purification next to clean energy as one of the biggest problems the world is facing; therefore, we entered into this business. On top of that we can see a big overlap, that wherever clean water is a problem also energy generation is needed.

On the energy generation we intend to stay technological on PV generation. We believe that this combined with battery storage has a great future.

- 22. The company headquarters is located in the Netherlands, in a country where the drawing, from your website, regarding the area of operation, shows that you do not have any resources there, nor do you provide any services. What from this business point does this location give, what were the reasons for this?**

We restructured our company from the Czech Republic to the Netherlands in 2012. The main reasons were the legal stability, flexibility of corporate law, the network of double-taxation treaties and bilateral investment treaties with many countries and certain advantages of the tax system (but this has not been the main reason). At that time PV was not viable in the Netherlands, but now it is developing. However, the market is very competitive. It is on our map but given our global outlook, we will go where the best opportunities are.

- 23. Will the company announce the results of the RES auction directly afterwards in ESPI announcements?**

We are not participating with any of our projects in the upcoming RES auction in Poland.

- 24. Congratulations on the completion the Australian projects and cashing in decent money. Your quarterly report is favourable it seems to me. How do you evaluate it? What can you tell us about the difference in EBIDTA between Q3 this year and the previous one? How do you see recurring revenues projection knowing the production of all connected Hungarian (and Australian) plants? Is the NW Poland plant a one-off project or do**

Dlatego zastanawiamy się na ile system aukcyjny jest najlepszą ścieżką procedowania. Ograniczenia w aukcjach uniemożliwiają nam osiągnięcie najbardziej optymalnych warunków produkcji energii elektrycznej. Inne podejście, jak PPA czy sprzedaż energii na rynku, mogą nam dać lepsze warunki ekonomiczne. Na Węgrzech obecnie rozmiar instalacji fotowoltaicznych jest determinowany systemem wsparcia, z największym dla projektów o mocy poniżej 500 kW AC. Aukcje na rynku węgierskim będą bez tego ograniczenia i dlatego oczekujemy, że będzie się tam budować większe instalacje.

- Co się stanie z Photonem, jak słońce przestanie świecić? :) Jak wygląda druga, wydaje się zaniedbana gałąź firmy, związana z oczyszczaniem wody- czy Photon zamierza dywersyfikować jakoś ryzyko związane z możliwą dekonjunkcją na rynku fotowoltaiki, bądź upowszechnieniem się tańszego sposobu na pozyskiwanie energii - elektrownie wiatrowe / wodne / geotermalne w przyszłości być może wodór? Co zrobić, żeby nie zostać z tyłu, a akcjonariusze z kwitami? :)**

Myślę, że to ostatni problem, którym się będziemy martwić o ile się wydarzy :-)

Oczekujemy, że segment oczyszczania wody obok rynku czystej energii jest teraz jednym z największych problemów z którym zmagają się świat. Dlatego weszliśmy w ten biznes. Ponadto widzimy wiele wspólnego między tymi technologiami. Gdziekolwiek jest problem z wodą, potrzebna jest również energia.

Jeśli chodzi o produkcję energii chcemy się trzymać fotowoltaiki. Wierzymy, że w połączeniu z systemem baterii słonecznych jest to przyszłość energetyki.

- Siedziba firmy znajduje się w Holandii, w kraju, w którym z rysunku, z waszej strony internetowej, dotyczącego obszaru działania, wynika, że nie posiadacie tam żadnych aktywów ani też nie świadczycie tam żadnych usług. Co z punktu biznesowego daje wam ta lokalizacja, jakie były powody takiego stanu rzeczy?**

Przekształciliśmy spółkę czeską na holenderską w roku 2012. Głównym powodem była stabilność polityczna, elastyczność prawa oraz większa transparentność prawa korporacyjnego i systemów o unikaniu podwójnego opodatkowania a dodatkowo pewne korzyści związane z systemem podatkowym (ale to nie był główny powód). W tamtym momencie nie było fotowoltaiki w Holandii ale teraz zaczyna się rozwijać. Jednocześnie rynek ten jest bardzo konkurencyjny. Jest na naszej mapie ale wejście będziemy rozważać jedynie jeżeli będzie ku temu uzasadnienie ekonomiczne.

- Czy spółka poinformuje o wynikach aukcji OZE bezpośrednio po nich w komunikatach ESPI?**

Nie bierzemy udziału z nadchodzących aukcjach OZE w Polsce.

- Gratulujemy zakończenia projektów w Australii oraz zrealizowania przyzwoitych przychodów. Raport wydaje mi się bardzo korzystny. Jak państwo to oceniają? Jak możecie uzasadnić różnicę między 2019Q3 a poprzednim. Jak oceniają państwo wzrost przychodów powtarzalnych w związku z podłączeniem dalszych projektów na Węgrzech i w Australii? Czy projekt wygrany w Polsce jest jednorazowy czy widzicie większy**

you see greater potential to enter Polish market? *

We are very happy with the results for 2019Q3 and that we can see that the efforts we have made over the last years start to be reflected in our figures. As we have described in our quarterly report, our business is steadily growing and so does the gross profit. Compared to 2018Q3, slightly lower EBITDA has to be seen in the wider context of our business model and project life-cycle, as we generate growing overhead cost related to project development works in Australia and investments in Hungary, which will be off-set with future capital gains and other comprehensive income (OCI) as well as growth in electricity generation revenues and subsequently increased EBITDA. We are very proud that we succeeded in the tender for a PV power plant in Poland and we keep evaluating the Polish market for further business opportunities.

25. From my calculations it seems like the preparation of the projects until ready-to-build stage costs around EUR 50k – what is the range here and what does it depend on? Can those values increase/decrease, what are the expected tendencies?

Both development cost and the value of project rights can differ from market to market quite significantly. The actual cost and prices are a combination of market regulation and conditions and the value of the potential asset created. On top of that every market has its own specifics. For example, we have seen that project rights in Hungary have increased over the last 24 months quite a bit. In Poland, on the other hand, project rights are already relatively high compared to the value of the potential assets to be created.

26. In Poland, a lot is going on around solar farms right now. Is the company considering entering the Polish market in this connection?

We are evaluating the best approach to enter Polish market. Expect action soon.

27. The company has been consistently improving sales, but in the case of net profit the trend is not clearly positive. When will the company achieve permanently positive profitability?

Yes, we are growing over the last years steadily. If you look at our reporting over the last years, you will see that we have turned around our results last year and continued this trend this year. We are very optimistic, that this trend will continue over the next years and Photon Energy will continue growing.

28. One of the basic sources of financing are bonds. Should it be assumed that in the future this form of debt will be the basic source of business financing? Can the company consider issuing shares?

Our second bond issuance on the German market has been very successful and we intend to continue this form of mid-term financing for our business development if the financial markets allow us to do so. Long-term financing of our PV plants we intend to do non-recourse on a project level. Issuance of shares would be a possibility for additional growth. We are evaluating this option in general on an ongoing basis as well.

potencjał na Polskim rynku?

Jesteśmy bardzo zadowoleni z wyników za III kw 2019 r. oraz z tego, że wysiłki które podjęliśmy kilka lat temu zaczynają być odzwierciedlone w naszych wynikach. Jak napisaliśmy w naszym raporcie kwartalnym, nasz biznes rośnie i rośnie też zysk brutto. W porównaniu z III kw 2018 r., nieznacznie mniejszy wynik EBITDA powinien być analizowany w szerszym kontekście naszego modelu biznesowego i cyklu życia projektów PV, w których rosnące koszty ogólne związane z pracami nad rozwojem projektów w Australii i inwestycjami na Węgrzech zrównoważą się poprzez przyszłe zyski kapitałowe, pozostały zysk całkowity i wzrost przychodów z wytwarzania energii elektrycznej, w tym również wzrostem EBITDA.

Jesteśmy zadowoleni z wygranego projektu w Polsce i analizujemy dalsze możliwości inwestycyjne na tym rynku.

Z wycień wyniku, że przygotowanie projektu do stanu RTB wycenione zostało na mniej więcej 50k Euro jakie tutaj można spotkać widełki i od czego to zależy. Czy w przyszłości te wartości mogą spadać/rosnąć, jakie są przewidywane tendencje?

Koszty związane z przygotowaniem projektu oraz wartość praw do projektu różni się na poszczególnych rynkach. Ostateczne ceny są kombinacją regulacji rynkowych oraz warunków i wartości poszczególnych aktywów, które są przedmiotem projektu. Na dodatek, każdy rynek jest specyficzny. Na przykład, mogliśmy zaobserwować, że cena projektów na Węgrzech wzrosła w ostatnich 24 miesiącach dość znacznie. Przeciwnie, w Polsce ceny gotowych projektów są już dość wysokie w porównaniu do wartości potencjalnych aktywów, które z nich wynikną.

W Polsce dużo się teraz dobrego dzieje wokół fotowoltaiki. Czy spółka rozważa wejście na rynek polski w związku z tym?

Jesteśmy na etapie badania rynku i rozważania możliwości rozwoju w Polsce. Będziemy informować niedługo.

Spółka konsekwentnie poprawia sprzedaż, jednak w przypadku zysku netto tendencja nie jest jednoznacznie pozytywna. Kiedy spółka osiągnie trwale dodatnią rentowność?

Tak, stale rośniemy. Jeśli spojrzą państwo na nasze raporty w ostatnich latach, zauważycie że nasze wyniki uległy poprawie w ubiegłym roku i kontynuujemy ten trend w bieżącym roku. Jesteśmy bardzo optymistyczni, że ten trend zostanie utrzymany również w kolejnych latach i Photon Energy będzie kontynuował trend wzrostowy.

Jednym z podstawowych źródeł finansowania są dla spółki obligacje. Czy należy zakładać, że w przyszłości taka forma długu będzie podstawowym źródłem finansowania biznesu? Czy spółka może rozważyć emisję akcji?

Nasza druga emisja obligacji na rynku niemieckim była sukcesem i mamy zamiar utrzymać to źródło finansowania średnio-okresowego naszego biznesu o ile rynki kapitałowe nam to umożliwią. Do długookresowego finansowania elektrowni będziemy wykorzystywać finansowanie bankowe projektów, tak jak do tej pory. Emisja akcji byłaby możliwa w przypadku dodatkowego wzrostu. Ogólnie, bierzemy taką możliwość pod uwagę.

29. The company is present primarily in the CEE region and Australia. Which of these markets is defined by the company as a priority one with the greatest potential? Which markets does the company intend to enter in the near and distant future?

Both regions are our core markets and thus priorities. We are looking at markets globally except for North America, China and Japan. We will go where the conditions are attractive to us. However, we are not Coca Cola and do not need to be everywhere.

30. Are there subsidies from the National Fund for Environmental Protection and Water Management that Photon Energy would be interested in operating on the Polish market, and which could have a positive impact on investment costs in Poland? Or others on the European market flowing directly from the EU or from other entities supporting clean energy?

Thank you for addressing concrete opportunities for funding. We are currently still in the evaluation phase of the Polish market. part of this evaluation also includes possible availability of subsidies.

31. What do you think of micro-instalations for households? Poland has introduced this programme "Mój prąd" which is intended to encourage individual persons to build micro-installations of 2-10KWp capacity. Is Photon Energy interested in this segment? How do you want to reach beneficiaries of this programme?

We are not interested in PV micro-instalations for households.

32. Gross profit margin in Q3 2019 was lower than in Q3 2018. What was the reason for it? *

We could increase gross profit from EUR 4.696 million in 2018Q3 to EUR 5.309 million in 2019Q3 by 13%. However, the margin as such decreased. This is mainly due to the change of the revenues split over time, since a significant part of our growth is coming from lower margin engineering, technology trading and maintenance business. With the connection of the new power plants in Hungary we can also expect further growth of our high margin electricity revenues next year.

33. Is the company planning to implement investments in other countries?

At the moment our investment focus is on Hungary and Australia. However, we are looking for and evaluating further markets on an ongoing basis and will inform our investors immediately after we have taken any such decision.

34. What kind of photovoltaic panels does the company use – is it own production or purchased from other entities? Are these Chinese panels?

We are not manufacturing any technology but buy the most effective technologies from the market. We work only with so-called Tier 1 module manufacturers which are also bankable. The global module manufacturing market is currently dominated by the Chinese manufacturers who deliver high quality modules at most competitive prices.

Spółka jest obecna przede wszystkim w krajach CEE i Australii. Który z tych rynków definiowany jest przez spółkę jako priorytetowy, z największym potencjałem? Na jakie rynki spółka zamierza wejść w najbliższej i dalszej przyszłości?

Oba rynki są dla nas kluczowe i w związku z tym priorytetowe. Patrzymy na rynki globalnie z wyjątkiem Ameryki Płn, Chin oraz Japonii. Będziemy wchodzić na rynki tam gdzie będą sprzyjające do tego warunki. Jednakże nie jesteśmy Coca Colą i nie mamy ambicji być wszędzie.

Czy istnieją dofinansowania z NFOŚiGW, którymi Photon byłby zainteresowany działając na rynku polskim, a które mogłyby pozytywnie wpłynąć na koszty inwestycji w Polsce? Lub innymi na rynku europejskim płynącymi bezpośrednio z UE lub z innych podmiotów wspierających czystą energię?

Dziękujemy za odnoszenie się do konkretnych możliwości finansowania. Jesteśmy jeszcze na etapie analizowania rynku polskiego. Częścią tej analizy jest również analiza różnych programów dofinansowania.

Co myślicie o mikroinstalacjach przydomowych, Polska wprowadziła program "Mój prąd" zachęcający osoby fizyczne do budowy mikroinstalacji przydomowych 2-10kW czy Photon jest zainteresowany tym rynkiem i czy macie już plan na to, jak dotrzeć do beneficjentów tego programu?

Nie jesteśmy zainteresowani rynkiem PV mikroinstalacji dla gospodarstw domowych.

Zysk brutto w III kw 2019 r. był niższy niż III kw 2018 r. Jaka była przyczyna?

Zysk brutto wzrósł z 4,696 mln euro w III kw 2018 r. do 5,309 mln euro w III kw 2019 r., czyli o 13%. Jednakże nasze marże uległy skurczeniu. To wynika z faktu, iż zmieniła się struktura przychodów, ponieważ znacząca część przychodów w bieżącym kwartale pochodzi z segmentów o niższych marżach tj. działalności inżynierskiej, sprzedaży technologii oraz O&M. Wraz z podłączeniem nowych elektrowni na Węgrzech możemy oczekiwać poprawy marż w przyszłości.

Czy spółka planuje realizować inwestycje w kolejnych krajach?

W chwili obecnej skupiamy się na inwestycjach na Węgrzech i w Australii. Jednakże, szukamy i oceniamy dalsze możliwości rynkowe i będziemy informować inwestorów jak tylko podejmiemy jakieś decyzje.

Z jakich paneli fotowoltaicznych spółka korzysta – czy jest to własna produkcja czy kupowane od innych podmiotów? Czy są to chińskie panele?

Nie produkujemy technologii ale kupujemy najbardziej optymalne rozwiązania technologiczne, dostępne na rynku. Pracujemy jedynie z tzw. producentami tier 1, którzy są również wiarygodni finansowo. Globalny rynek technologii jest obecnie zdominowany przez producentów chińskich, którzy dostarczają moduły wysokiej jakości po konkurencyjnych cenach.

35. Does the company have an offer for the "My current" program?

We are not involved in the small PV installation market in Poland.

36. Despite the fact that revenues were much higher than one year ago EBITDA declined slightly, why? *

EBITDA amounted to EUR 3.088 million in 2019Q3 and recorded a mild compression compared to EUR 3.282 million a year earlier. This however, should be looked at in the wider context of our business model and project life-cycle, as we generate growing overhead cost related to project development works in Australia and investments in Hungary, which will be off-set with future capital gains and other comprehensive income (OCI) as well as growth in electricity generation revenues and subsequently increased EBITDA.

37. Are rising electricity prices favorable to the company?

Yes, they are, as subsidy-free solar energy becomes viable and competitive.

38. The company has over PLN 370 million capitalization. Is the topic of moving to the main, regulated market being considered in the near future?

Please refer to Question 15.

39. How are the company's revenues distributed among its markets (Hungary, Australia, Poland, the Czech Republic, Slovakia)?

We report our revenue split only by segment and not geographically. Most of our external EPC business has been performed in Australia so far and the technology sales come mainly from Hungary, Poland, Slovakia and Scandinavia. Revenues of electricity generation come from the Czech Republic, Slovakia and Hungary.

40. Does the company intend to focus only on organic development or is the issue of possible acquisitions on the table?

As you can see in our 2019Q3 and previous reports we have a very fast rate of organic growth and still see lots of opportunities on the PV market globally. Therefore, at this stage, we do not actively look for acquisition targets, but we evaluate opportunities, if they occur.

41. Why did your proprietary portfolio of PV power plants generate more energy than previously forecast? *

Our forecasts are based on the official energy audits of external technical advisors which are approved by the financing banks. Those energy audits are rather conservative. Further we try to build our proprietary power plants in high quality. If the weather conditions are normal or good, we outperform those forecasts.

42. In order to reduce reliance on government subsidies in the future, the Group's strategy mainly focuses on the expansion to markets which have already reached grid parity, i.e. the cost of PV-generated electricity is competitive with grid-supplied electricity from traditional and other renewable energy sources. Which markets

Czy spółka ma ofertę do programu "Mój prąd"?

Nie jesteśmy zainteresowani segmentem mikro PV instalacji w Polsce.

Mimo, że przychody wzrosły znacząco w porównaniu z rokiem poprzednim EBITDA spadła, dlaczego?

EBITDA wyniosła 3,088 mln euro w III kw 2019 r. i była nieznacznie niższa w porównaniu do 3,282 mln euro zaksięgowanych rok wcześniej. Ten wynik należy analizować w szerszym kontekście naszego modelu biznesowego i cyklu życia projektu, rosnących kosztów ogólnych związanych z pracami nad przygotowaniem projektów w Australii i inwestycjami na Węgrzech które zostaną zrównoważone przez przyszłe zyski kapitałowe, pozostały zysk całkowity i wzrost przychodów z wytwarzania energii elektrycznej, jak również rosnącą EBITDA.

Czy rosnące ceny prądu sprzyjają spółce?

Tak, sprzyjają, ponieważ dzięki nim energetyka słoneczna, wolna od subsydiów, staje się możliwa i konkurencyjna.

Spółka ma ponad 370 mln zł kapitalizacji. Czy rozważany jest w najbliższym czasie temat zmiany parkietu na główny?

Prosimy o zapoznanie się z odpowiedzią na pytanie 15.

Jak przychody spółki rozkładają się pomiędzy poszczególnymi krajami (Węgry, Australia, Polska, Czechy, Słowacja)?

Raportujemy podział naszych przychodów jedynie na segmenty biznesowe, nie geograficzne. Większość naszych przychodów EPC pochodziła jak dotąd z Australii a sprzedaż technologii głównie z rynków węgierskiego, polskiego, słowackiego i Skandynawii. Przychody z wytwarzania energii elektrycznej pochodzą głównie z Czech, Słowacji i Węgier.

Czy spółka zamierza koncentrować się wyłącznie na rozwoju organicznym czy też kwestia ewentualnych akwizycji jest możliwa / rozważana?

Jak mogą państwo zobaczyć w naszych raportach za III kw 2019 r. oraz za poprzedni rok, jesteśmy na fali bardzo dynamicznego wzrostu organicznego i wciąż widzimy przed nami wiele ciekawych możliwości w skali globalnej. Dlatego, na tym etapie nie szukamy aktywnie celów do przejęcia, jednakże zawsze przyglądamy się ciekawym projektom inwestycyjnym, które do nas trafiają.

Dlaczego portfel elektrowni własnych wyprodukował więcej energii niż zakładały prognozy.

Nasze prognozy są oparte o oficjalne audyty energetyczne zewnętrznych ekspertów i są zatwierdzone przez banki finansujące nasze projekty. Te audyty energetyczne są dość konserwatywne. Dodatkowo staramy się budować nasze elektrownie tak aby miały jak najwyższą jakość (=efektywność produkcyjną). Jeśli warunki pogodowe są dobre, zazwyczaj nasze wyniki są lepsze niż prognozy.

Celem zmniejszenia naszej zależności od subsydiów rządowych w przyszłości, strategia Grupy zakłada ekspansję na rynki na których istnieje już Grid Parity, tzn. koszt wytworzenia energii elektrycznej jest konkurencyjny z kosztem energii elektrycznej wyprodukowanej w konwencjonalnej enrgetyce oraz

exactly? *

These days PV power plants are being built in Scandinavia. Grid parity is therefore global today. Our focus will be on markets with relatively high electricity prices, legal and regulatory stability and low cost of capital. Europe remains a focus and except for North America, China and Japan the rest of the world is of potential interest.

43. A small boom for solar farms in Poland has been visible in recent months. Has Photon Energy benefited or intended to take any steps to take advantage of it?

We have secured an EPC contract for 950 kWp in Poland. We are evaluating our market entry strategy. Expect action in due course.

44. Will there be a dividend next year? *

No. For as long as our growth opportunities provide us returns above our cost of capital, we will not be paying dividends. We expect this to remain the case for quite a few more years.

45. What impact did IFRS 16 have on Photon Energy's results?

In 2019Q3 we revaluated our Nagyesced power plant grid-connected in July with an installed capacity of 2.1 MWp. The effect of the revaluation was another comprehensive income of EUR 0.798 million.

46. Why should I buy Photon Energy 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 many pitfalls of our very volatile industry, we understand the entire life cycle of solar assets, as owners-managers we have our money where our mouth is and we treat our minority shareholders very fairly.

47. Why did Photon Energy sell its 25% stakes in two utility-scale projects, i.e. Suntop 1 and Gunnedah? *

The intention was always to sell them. The seven large scale projects which we started developing in Australia are too big for us to build, so we understood our role there from the beginning as a pure developer, selling them latest when they are ready to build. The first two of these seven projects we have developed to the ready to build stage were successfully sold.

48. Which market is the most important for Photon Energy? Why did you choose Poland? *

In terms of building new plants Hungary and Australia are the most important markets for us today. Poland finally offers viable conditions for market entry. It will be a significant market and therefore we need to be present to complete our footprint in the CEE region.

innych źródeł energetyki odnawialnej. Na których rynkach konkretnie?

Obecnie fotowoltaika wchodzi na rynki skandynawskie. Można więc zaryzykować stwierdzenie, że grid parity to zjawisko globalne. Naszym priorytetem są rynki o najwyższych poziomach cen energii elektrycznej, stabilności regulacyjnej i prawnej oraz niskim koszcie kapitału. Europa jest w centrum naszego zainteresowania ale oprócz Ameryki Płn, Chin i Japonii cały świat jest w zasięgu naszego zainteresowania.

W ostatnich miesiącach widoczny jest mały boom na fotowoltaikę w Polsce. Czy Photon Energy na tym skorzystało lub zamierza podjąć jakieś kroki, aby to wykorzystać?

Pozyskaliśmy kontrakt EPC na budowę elektrowni o mocy 950kWp w Polsce. Przygotowujemy również naszą strategię wejścia na ten rynek. Możecie państwo oczekiwać informacji o planowanych przez nas krokach już niedługo.

Czy w przyszłym roku wypłacicie państwo dywidendę

Nie. Tak długo jak możliwości inwestycyjne umożliwiają nam osiągnięcie stopy zwrotu powyżej kosztu kapitału nie planujemy wypłaty dywidendy. Oczekujemy, że będzie tak jeszcze przez kilka lat.

Jaki wpływ na wyniki Photon Energy miało wprowadzenie MSSF 16?

W III kw 2019 r. dokonaliśmy przeszacowania wartości naszych aktywów w związku z podłączeniem w lipcu elektrowni Nagyesced o całkowitej zainstalowanej mocy 2,1 MWp. Efektem tego było zaksięgowanie całkowitego dodatkowego dochodu w wysokości 0,798 mln euro.

Dlaczego mam kupić akcje Photon Energy?

Jeśli chcecie państwo 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 elektrowni słonecznych, jako właściciele i menedżerowie, włożyliśmy nasze pieniądze w to czym się żywimy i bardzo uczciwie traktujemy naszych akcjonariuszy mniejszościowych.

Dlaczego Photon Energy sprzedał swoje 25-procentowe udziały w dwóch projektach przemysłowych tj. Suntop 1 i Gunnedah?

Naszym celem od początku było ich sprzedanie. Siedem dużych projektów przemysłowych, które zaczęliśmy rozwijać w Australii są dla nas za duże aby je wybudować. Nasza rola od początku zakładała ograniczenie się do ich przygotowania i sprzedaży jak tylko projekty te będą gotowe do budowy. Pierwsze dwa z tych siedmiu projektów doprowadziliśmy do tej fazy i sprzedaliśmy.

Który rynek jest najważniejszy dla Photon Energy? Dlaczego zdecydowaliście się wejść na polski rynek?

Pod względem budowy nowych elektrowni najważniejsze są rynki węgierski oraz australijski. Polska oferuje dość ciekawe warunki wejścia. Będzie to też znaczący rynek dlatego chcemy być na nim obecni aby zostawić nasz ślad szeroko w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

49. What is the current total power of Photon Energy's entire portfolio?

49,7 MWp

50. Do you see more interest in your products taking into account decarbonization processes in the world? Do you expect that there will be even more interest in the near future? *

Solar energy is one of the cleanest ways but most importantly the cheapest form of electricity generation today. Cheaper energy storage will provide stability of supply. The combination will become a dominant energy form within the next 20 years.

51. You marked your presence in South America, if I'm not mistaken. Your activity was limited to water purification solutions; were these activities of a business nature, i.e. positively translated into financial results? Could you say something more about the water purification technology you have? Does it have any commercial potential or is it a purely research project?

Water purification has been the initial focus, but from our Lima office we are also evaluating solar projects. The water purification technology is being provided based on a grant free of charge, but we are making progress with its commercialization in Peru. It is not a research project. The financial contribution is still small but will become more important soon. Clean water is one of the main topics in the world.

52. Do you plan share buyback? *

We are buying back share only in course of the Employee Share Purchase Program.

53. What are the most important planned investments for the next years? What is the amount of planned Capex?

We are not making forward-looking statements. Our investment focus will remain next year on the markets in Hungary and Australia.

54. What results does the company expect in 2019 and 2020?

We are not making forward-looking financial statements.

55. In which countries where Photon Energy is present, is it the easiest to do business?

A simple question, but too difficult to answer. We are involved in many commercial, tax, legal, technical and regulatory topics. Different countries are relatively better in different areas and our perception is also a result of our experience and comfort. We are currently comfortable in Australia and Hungary.

56. Who are the main competitors for Photon Energy? *

In each of our business lines and in each geographic market we have many different competitors. Our strength is in our integrated business model covering the entire life cycle of PV plants and the growing economies of scale from a global footprint.

Jaką obecnie łączną moc ma cały portfel posiadany przez Photon Energy?

49,7 MWp

Czy widzicie państwo więcej zainteresowania waszym produktem biorąc pod uwagę tendencje dekarbonizacji na świecie? Czy oczekujecie, że to zainteresowanie jeszcze wzrośnie?

Energetyka słoneczna jest jednym z najczystszych źródeł energii ale również jednym z najtańszych. Tańsze rozwiązania przechowywania energii (baterie słoneczne) będą źródłem stabilności w dostawach energii. Połączenie tych obu rozwiązań będzie dominującym źródłem energii w ciągu najbliższych 20 lat.

Zaznaczyli Państwo swoją obecność w Ameryce Płd, o ile mnie pamięć nie myli to wasza aktywność tam ograniczała się do rozwiązań oczyszczania wody. Czy te działania miały charakter biznesowy tj. przełożyły się pozytywnie na wynik finansowy? Czy mogliby Panowie powiedzieć coś więcej o technologii oczyszczania wody, którą dysponujecie? Czy ma ona jakiś potencjał komercyjny czy to projekt czysto badawczy?

Technologia oczyszczania wody była pierwotnym przedmiotem naszego zainteresowania ale w naszym biurze w Limie analizujemy również możliwości inwestycyjne w energetyce słonecznej. Technologię uzdatniania wody rozwijamy dzięki bezwrotnemu grantowi ale robimy małe kroki w celu jego komercjalizacji w Peru. To nie jest projekt badawczy. Wkład tego działu jest marginalny ale stanie się ważniejszy wkrótce. Czysta woda jest jednym z głównych problemów współczesnego świata.

Czy planujecie państwo skup akcji?

Kupujemy akcje na rynku tylko w ramach naszego programu zakupu akcji pracowniczych (ESPP).

Które inwestycje będą kluczowe w przyszłym roku? Jakie są planowane nakłady inwestycyjne (capex)?

Nie publikujemy prognoz. Naszym priorytetem inwestycyjnym w przyszłym roku będą Węgry i Australia.

Jakich wyników spodziewa się spółka w 2019, a jakich w 2020 r.?

Nie publikujemy prognoz finansowych.

W którym z krajów, gdzie obecnie jest Photon Energy, najłatwiej jest prowadzić biznes?

Proste, dobre pytanie ale trudna odpowiedź. Jesteśmy zaangażowani w wiele komercyjnych, prawnych, podatkowych oraz technicznych i regulacyjnych zagadnień. Kraje są lepsze lub gorsze w tych poszczególnych kategoriach ale nasze postrzeganie tych ryzykownych obszarów zmienia się wraz ze zdobywanym doświadczeniem. Obecnie czujemy się pewnie na rynkach w Australii i na Węgrzech.

Jacy są główni konkurenci Photon Energy?

W każdym segmencie rynku oraz na każdym obszarze geograficznym mamy różnych konkurentów. Nasza przewaga leży w naszym zintegrowanym modelu biznesowym, który pokrywa cały łańcuch życia elektrowni oraz rosnące korzyści

57. What is the most prospective project of Photon Energy?*

Leaving aside growing our project pipelines in Australia and Hungary, new developments in Poland and some other markets are the most tangible prospect in the short term.

58. What is the outlook for the rest of the year? *

We are not making forward looking financial statements.

59. Who are the main competitors for Photon Energy? *

See answer to question 56.

60. What differentiates Photon Energy from its competitors?*

Our integrated business model, an experienced and resilient team, our long-term approach and the sheer endless opportunities related to bringing clean energy AND clean water to the world.

61. What are the biggest risk factors?

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

62. What are the company's greatest opportunities?

An accelerated rate of PV portfolio expansion in more markets and endless opportunities in water purification and remediation.

63. What is the current net debt to EBITDA ratio of the company (at the end of Q3)?

Net debt / EBITDA = 7.6x

64. What investments is the company currently carrying out? What are the investments and when will they be completed?

As you can see from our project pipeline in Hungary, we are currently building 3 PV power plants in Taszar with a capacity of 2.1 MWp; commissioning is expected in December 2019. We are also building 3 PV power plants in Malyi with the same capacity to be connected in Q1 2020, as well as 8 PV power plants under construction in the region of Tata with a combined capacity of 5.5 MWp.

65. At what level are the margins / returns on investments of individual activities dealt with by Photon Energy (O&M, project sales, construction of power plants for own portfolio, construction of power plants for an external entity)?

This would require an extensive answer as margins are very volatile over time. Two key points, economies of scale are of fundamental importance, so we need to keep growing quickly. On our project development and investment activity, the key parameter is how much net present value we lock in per monetary unit of long-term (i.e. after project debt financing) tied-up equity.

skali w związku z rozszerzeniem naszej obecności globalnie.

Jaki projekt jest najbardziej korzystny dla Photon Energy?

Poza rozszerzaniem naszego portfela projektów w Australii i na Węgrzech, nowe przedsięwzięcia w Polsce i na niektórych innych rynkach mają dla nas obecnie największą wartość.

Jakie są państwa oczekiwania na ten rok?

Nie publikujemy prognoz finansowych dotyczących przyszłości.

Jacy są główni konkurenci Photon Energy?

Prosimy zapoznać się z odpowiedzią na pytanie 56.

Co różni Photon Energy od konkurencji?

Nasz zintegrowany model biznesowy, doświadczenie i kompetentny zespół, długookresowe podejście do biznesu oraz nieograniczone możliwości związane z energią odnawialną ORAZ czystą wodą dla świata.

Jakie są największe czynniki ryzyka?

Dostęp do kapitału ludzkiego, wyzwania związane z zarządzaniem szybko rosnącym biznesem na wielu obszarach oraz kryzys finansowy który miałby wpływ na dostęp do kapitału. Wciąż pozostają też ryzyka regulacyjne.

Jakie największe szanse stoją przed spółką?

Przyspieszona stopa wzrostu fotowoltaiki na większości rynkach oraz nieograniczone możliwości w obszarze oczyszczania i uzdatniania wody.

Ile aktualnie wynosi w spółce wskaźnik długu netto do EBITDA (na koniec Q3)?

Dług netto / EBITDA = 6.7x

Jakie inwestycje realizuje obecnie spółka? Jakie to nakłady inwestycyjne i kiedy zostaną ukończone?

Jak możecie państwo zobaczyć w naszym pipeline projektów, obecnie budujemy trzy elektrownie w lokalizacji Taszar o mocy 2.1 MWp, które zostaną podłączone do sieci jeszcze w tym roku. Ponadto budujemy trzy elektrownie w Malyi o tej samej mocy, które zostaną podłączone do sieci w I kw 2020 r. Dodatkowo budujemy osiem elektrowni w lokalizacji Tata o całkowitej mocy 5.5 MWp, które zostaną podłączone do sieci również w I kw 2020 r.

Na jakim poziomie kształtują się marże/zwroty z inwestycji poszczególnych aktywności, którymi zajmuje się Photon (O&M, sprzedaż projektu, budowa elektrowni do własnego portfela, budowa elektrowni dla podmiotu zewnętrznego)?

To wymagałoby dłuższej odpowiedzi ponieważ marże ulegają zmianom w czasie. Zasadniczą kwestią jest ekonomia skali, dlatego musimy szybko rosnąć. Jeśli chodzi o przygotowanie projektów oraz działalność inwestycyjną, kluczowym parametrem jest tutaj wartość przepływów netto, która jest zagwarantowana w jednostkach monetarnych na długi okres (tj. po refinansowaniu projektów) a odzwierciedlona w naszych kapitałach własnych.

66. “In 2017, during the heat wave exceeding 40 degrees Celsius, the wind almost stopped. Wind farms became useless while 90,000 residents of South Australia were left without light and air conditioning. Nature can be capricious. That's why companies are investing powerful money in new ways of storage energy today.” Does the company stick to traditional ways of storing energy, or are you opening up to new opportunities? Currently, on Lord How Island, you will be implementing a power plant project connected to a battery (what technology is it?). What do you think about Energy Vault – energy storage in stone blocks?

All we can disclose at this stage is that the Lord Howe Island system will be using batteries from one of the world's leading manufacturers. We are also closely evaluating several other energy storage technologies including the Energy Vault approach.

“W 2017 roku w trakcie fali upałów przekraczającej 40 stopni Celsjusza, wiatr niemal ustał. Farmy wiatrowe stały bezużyteczne podczas gdy 90 tys. mieszkańców Australii Południowej zostało bez światła i klimatyzacji. Natura bywa kapryśna. Dlatego właśnie firmy inwestują dzisiaj potężne pieniądze w nowe sposoby magazynowania energii.” Czy firma trzyma się tradycyjnych sposobów na magazynowanie energii, czy otwieracie się na nowe możliwości. Obecnie na Lord How Island będziecie realizować projekt elektrowni połączony właśnie z baterią (jaka to konkretnie technologia?). Co myślicie o Energy Vault – magazynowaniu energii w blokach kamiennych?

To co możemy ujawnić na dzień dzisiejszy to to, że w projekcie Lord Howe Island będziemy używać technologii jednego z kluczowych dostawców baterii na świecie. Analizujemy wiele innych technologii przechowywania energii w tym podejście Energy Vault.

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