

What generates the highest costs in the Company's operations?

There are two main groups of costs for the Group: firstly administrative costs (legal, travelling, representation, etc); personnel costs and costs of sales directly related to the production of power plants and project development. Secondly interest costs related to the bank loans provided to the individual SPVs (power plants).

Does the company offer or develop any innovative products?

We offer customers in Australia innovative financing products, since this is currently the main bottleneck for end consumers. Photon Energy Australia offers models such as solar leasing or power purchase agreements. We have also developed a highly efficient solution for off-grid locations, such as telecom towers. In November 2014 we installed a pilot project in Australia, supplying a radio broadcast tower with a small solar power plant and a battery backup system. Our Operations & Maintenance department has developed an innovative wireless hardware solution for the monitoring of power plants with central PV inverters. Currently we are also developing comprehensive software for monitoring of solar power plants.

Can PV systems be effectively used in most places worldwide? What is their effectiveness in Poland?

The ideal conditions for the effective use of solar power are a combination of sufficient sunshine hours, high electricity prices or a number of customers in remote locations who currently rely on expensive local energy production (e.g. diesel generators, etc.). At the same time solar energy can be an important tool in increasing the energy efficiency of a country, which in the current political climate should be a priority for any country, and Poland is no exception. For a successful roll-out of solar energy on a large scale, as we have seen in Germany, some government action is required. This can range from incentives (feed-in-tariff) or lowering of bureaucratic obstacles for solar investors or households.

What are the biggest risks your company faces?

As we have stated in our quarterly report, we are currently seeing a strong trend of de-risking across the solar industry. Unlike other industries, solar technology prices are not subject to strong volatility, but are continuously dropping. And since the main input for solar energy is the sun, there is no instability as far as the main power source is concerned. The risks for the solar sector, as we have seen in the past, lie in retroactive government interventions, such as the solar levy in the Czech Republic, or cuts to Feed-in-tariffs, like we have seen in Italy or Spain. At the same time some governments – under the

Co generuje największe koszty w działalności spółki?

Istnieją dwie główne grupy kosztów dla Grupy-pierwsze są to koszty administracyjne (prawne, podróże, reprezentacja, itp); koszty osobowe i koszty sprzedaży związane bezpośrednio z produkcją i rozwojem projektów. Druga grupa to koszty odsetkowe związane z kredytami bankowymi świadczonymi na rzecz poszczególnych spółek celowych (elektrownie).

Czy spółka ma w swojej ofercie innowacyjne produkty? Czy pracuje nad takimi?

Klientom w Australii oferujemy innowacyjne produkty finansowania. Photon Energy Australia oferuje modele, takie jak leasing lub umowy na zakup energii słonecznej. Mamy również bardzo wydajne rozwiązanie dla lokalizacji off-grid, takich jak wieże telekomunikacyjne. W listopadzie 2014 roku zainstalowaliśmy projekt pilotażowy w Australii, dostarczając wieży radiowej małą elektrownię słoneczną i system tworzenia kopii zapasowych baterii. Nasz Dział Eksploatacji i Obsługi opracował innowacyjne bezprzewodowe rozwiązanie sprzętowe dla instalacji energetycznych z centralnych inwerterów fotowoltaicznych. Obecnie jesteśmy na etapie opracowania kompleksowego oprogramowania do monitorowania elektrowni słonecznych.

Czy systemy fotowoltaiczne mogą być efektywnie wykorzystywane w każdym, czy właściwie w większości miejsc na świecie? Jaka jest ich efektywność w Polsce?

Idealne warunki dla efektywnego wykorzystania energii słonecznej to połączenie wystarczającego nasłonecznienia danej lokalizacji, wysokich cen energii elektrycznej oraz liczby konsumentów w odległych od sieci lokalizacjach, którzy polegają obecnie na drogich źródłach energii (np. generatory diesel itp.). Jednocześnie energia słoneczna może być ważnym narzędziem w podnoszeniu efektywności energetycznej kraju, która w obecnym klimacie politycznym powinna być priorytetem dla każdego kraju, i Polska nie jest pod tym względem wyjątkiem. Dla dalszego efektywnego rozwoju energetyki słonecznej na dużą skalę, tak jak to widzieliśmy w Niemczech, wymagane są działania wspierające rządów. Mogą one obejmować bodźce w postaci taryf gwarantowanych (feed-in-tariff) lub zmniejszenia biurokratycznych barier dla inwestorów w energetyce słonecznej, szczególnie w sektorze gospodarstw domowych.

Jakie są największe zagrożenia stojące przed działalnością spółki?

Jak raportowaliśmy w raporcie kwartalnym, obserwujemy obecnie silny trend obniżania ryzyka w sektorze fotowoltaiki. W przeciwieństwie do innych branż, ceny w naszej branży nie są już przedmiotem takiej zmienności jak historycznie ale kontynuują pozytywny trend spadkowy. Ponieważ głównym paliwem w sektorze fotowoltaiki jest energia słoneczna, można powiedzieć, że nie ma ryzyka zmienności czy niestabilności w dostawach źródeł energii. Zagrożenia dla sektora fotowoltaiki, jak obserwowaliśmy w przeszłości, kryją się głównie w retrospektywnych działaniach rządów, takich jak podatek od

pressure of “old energy lobbies” (coal, nuclear) are trying to slow down the roll-out of solar energy. But with costs dropping and solar energy becoming increasingly cost effective for final consumers, we believe that ultimately governments will not throw more hurdles in the way.

How do you plan to fund new projects? Through loans or the issuance of bonds? Do you consider issuing shares?

Primarily we are working on funding projects on a project level with local loans. On top we are evaluating the potential issuance of bonds to finance larger projects and for investing into new markets. At the current market price of the shares no issuance of further shares is planned.

Who would you point out as the biggest competitors?

The market for photovoltaics is still not dominated by multinational large players but by a large number of small national or international companies. Therefore we face different competitors in different markets and market segments.

Looking at the company's results, do you think breakeven can be achieved this year? Which steps are you planning to reach breakeven?

We have in fact already achieved breakeven this year and our outlook until the end of the year is positive. It took us longer as the company was set up to already be able to deliver business on an international level, not covering only the original markets as Czech and Slovak Republics, but also being able to provide services all over Europe and in Australia.

Why did you decide to sell your Polish subsidiary?

The Polish subsidiary was set up originally when we listed the company in Poland to support our local presence. The company never became operational, since all relevant services were provided out of our shared service center from Prague. As part of our efforts to run the company as efficient as possible, we decided to sell the entity.

Is the company listed in Poland on NewConnect only? Do you consider to be listed on other European stock markets and if so, which markets?

Yes, we are only listed on New Connect. While it is a well regulated market we have experienced a lack of experience in investing on the WSE by investors in Western Europe, who have hesitations about exposure to PLN. So much for a unified European capital market! Therefore, we are evaluating various

przychodów wprowadzony w Republice Czech czy obniżki taryf gwarantowanych, jak obserwowaliśmy w Hiszpanii czy we Włoszech. Jednocześnie niektóre rządy – pod wpływem presji „starych grup lobbystycznych” (w węglu czy energetyce nuklearnej), próbują spowolnić rozwój energetyki słonecznej. Ale przy obecnym spadku cen i związanym z tym wzrostem efektywności branży fotowoltaiki, wierzymy, że ostatecznie rządy zaprzestaną takich działań.

Z jakiego źródła będą finansowane nowe projekty? Kredyty, emisja obligacji? Czy rozważana jest emisja akcji?

Patrzemy przede wszystkim na finansowanie projektów ze środków kredytowych zaciągniętych w danym kraju. Ponadto, rozważamy obecnie emisję obligacji celem finansowania dalszych, większych projektów oraz celem inwestowania na nowych rynkach. Przy obecnych cenach akcji, nie planujemy dalszej emisji akcji.

Kogo wskazałby Pan za największych konkurentów dla spółki?

Rynek fotowoltaiczny wciąż nie jest zdominowany przez wielkie międzynarodowe firmy ale przez dużą liczbę mniejszych, krajowych graczy. W związku z tym mamy różnych konkurentów na różnych rynkach.

Czy w tym roku, patrząc na obecne wyniki, udało się osiągnąć próg rentowności? Jakie działania miały się do tego przyczynić?

Próg rentowności został osiągnięty i raportowany w wynikach publikowanych za trzeci kwartał tego roku (year-to-date) a prognozy na koniec roku wyglądają korzystnie. Zajęto nam trochę więcej czasu niż planowaliśmy rozwinięcie biznesu na skalę międzynarodową i wyjście poza pierwotne rynki Czech i Słowacji, na teren całej Europy oraz Australii.

Dlaczego spółka zdecydowała się na sprzedaż polskiego oddziału?

Spółka polska została założona pierwotnie kiedy przygotowaliśmy się do wejścia na polski rynek kapitałowy i miała być bazą dla naszej obecności na tymże rynku. Jednakże, nigdy nie rozpoczęliśmy działalności operacyjnej, ponieważ wszystkie czynności związane z naszą obecnością w Polsce były prowadzone z biura w Pradze. W ramach podnoszenia efektywności i porządkowania grupy, zdecydowaliśmy się sprzedać tę spółkę.

Czy spółka jest notowana tylko na rynku NewConnect w Polsce? Czy rozważane jest wejście na inne europejskie giełdy, potencjalnie jakie?

Tak, spółka notowana jest tylko na rynku NewConnect. Mimo, że jest to rynek dobrze regulowany obserwujemy brak doświadczenia w inwestowaniu na GPW przez inwestorów w Europie Zachodniej, którzy mają obawiają się ryzyka walutowego związanego z PLN. Tyle na temat jednolitego

options how to address this topic. A secondary listing on another exchange is one of the possible options.

Do you maintain the plan of entering the main market of WSE?

A move to the main market of the WSE is one option. However, we currently do not fulfill the market capitalisation parameters.

When it comes to your entry onto the Polish market, do you think that it will be possible within the next 5 years? Which factors discourage your rolling out activities in Poland?

The current opening of the Polish market is built fully on subsidies, either investment subsidies for large plants of feed-in-tariffs for Prosumer projects up to 10 and 40 kWp. From our experience we do not want to build our business on subsidies. Secondly, the Polish market will be fiercely competitive with many companies fighting over a relatively small market of a few hundred MWp. We believe that nobody will make money. We are a company focused on larger systems and their commercial viability in Poland is still a few years away. For the moment we are trying to supply equipment to Polish installation companies without a presence in the Polish market. The world is a big place with many markets where PV is competitive opening up. We do not have to be in every market, although in Poland it would be great for our capital markets perception. But making money comes first.

How many projects are you currently working on? Which is most important?

We are in the process of developing projects in Australia and will renew our efforts in Turkey. At the same time we are looking at various new markets in Latin America and Asia. There is no one single important project. The most valuable ones are the next ones we can realise. We will update investors as these projects mature and hope to have good news within the next few months. Australia is most likely going to be the most important market in 2016.

Why did the company generate lower operating cash flows despite the increased profit through the first nine months of 2015?

Not only profit increased during the first 9 month this year compared to first nine month of last year, but also the corresponding cash flow increased.

Europejskiego rynku kapitału! Dlatego oceniamy różne opcje jak rozwiązać ten wątek. Drugie notowanie na innej giełdzie jest jednym z możliwych wariantów.

Czy podtrzymane są plany przejścia na główny parkiet GPW?

Przejście na rynek główny GPW jest jedną z opcji. Jednak obecnie nie spełniamy parametrów kapitalizacji rynkowej.

Jeśli chodzi o wejście na polski rynek, czy uważa Pan, że w perspektywie najbliższych 5 lat będzie to możliwe? Jakie są czynniki, które zniechęcają spółkę do rozpoczęcia działalności w Polsce?

Otwarcie polskiego rynku jest w pełni zbudowane na dotacjach, którymi są albo taryfy gwarantowane dla dużych elektrowni „feed-in-tariff” lub dla projektów Prosumenckiego wielkości do 10 i 40 kWp. W związku ze złymi doświadczeniami w tym zakresie nie chcemy budować naszej działalności na dotacjach. Po drugie, polski rynek będzie bardzo konkurencyjny dla wielu firm walczących o stosunkowo mały rynek- kilkuset MWp. Jesteśmy przekonani, że nikt nie będzie zarabiał pieniędzy. Jesteśmy firmą zajmującą się większymi systemami, w Polsce ich użyteczność komercyjna pojawi się za kilka lat. W tej chwili staramy się dostarczyć sprzęt do polskich firm instalacyjnych bez naszej obecności na polskim rynku. Świat ma wiele rynków otwartych na PV. Nie musimy być na każdym rynku, choć w Polsce to byłoby dobre ze względu na naszą obecność na rynku kapitałowym. Ale zarabianie pieniędzy jest na pierwszym miejscu.

Ile projektów obecnie przeprowadza spółka? Który z nich jest najważniejszy?

Jesteśmy w trakcie budowania projektów w Australii oraz planujemy odnowienie naszych wysiłków w Turcji. Jednocześnie szukamy nowych rynków w Ameryce Łacińskiej i Azji. Nie istnieje jeden ważny projekt. Najcenniejsze dla nas są kolejne projekty które będziemy mogli realizować. Będziemy informować inwestorów, jak te projekty dojrzewają i mam nadzieję na dobre wieści w ciągu najbliższych kilku miesięcy. Australia najprawdopodobniej będzie najważniejszym rynkiem w 2016 roku.

Dlaczego spółka wygenerowała mniejsze przepływy operacyjne pomimo większego zysku po 9 miesiącach 2015 roku?

Nie tylko zysk wzrósł w pierwszych 9 miesiącach tego roku w porównaniu do dziewięciu miesięcy poprzedniego roku, ale wzrósł również odpowiedni przepływ środków pieniężnych.

How would you comment on the first nine months of 2015?

We are very satisfied with the first nine month figures. The results for this period show the success of our efforts to turn the company from a company that was dependend on feed-in-tarrifs to a company that is generating its results from several sources aside, like international operations and maintenance services including inverter cardio and development of commercial photovoltaic power plants in Australia.

What is the debt of the company? When is the earliest bond redemption date? What amount will be redeemed?

As of 30 September 2015 the company had a total debt of 51.919 TEUR of which 42.945 TEUR were bank loans which are given to the power plants. The outstanding bond amounted to 8.060 TEUR. The remaining parts were other loans and leasing obligations. The bond was issued for a five year period and is to be repaid as of March 2018.

Do you consider a merger with or acquisitions of other PV companies?

At this point a holding level M&A transaction does not appear to be an option. Acquisition might be an avenue for the entry into a new market, but it is quite risky as any target's ongoing value will be dependent on one or a handful of key people, who can walk away after an acquisition. Hence, our main growth driver will be organic growth for the foreseeable future.

What is the current valuation of the company? Why, in your opinion, is the company still not noticed by investors despite such good prospects?

Of course we can only be of the opinion that we are undervalued. As you know, we have had a few rough years with losses and declining revenues. We have now reached a point from which we can grow and we believe that momentum in our revenues and profits in combination with active Investors Relations will bring in new investors and result in a valuation that will not only reflect the value of our existing assets but also discount our significant future growth opportunities. We believe that in 2015 we are setting a good basis for this to happen next year.

Jak oceniliby Pan dziewięć miesięcy 2015 roku dla spółki?

Jesteśmy bardzo zadowoleni z wyników za pierwsze trzy kwartały 2015 r. Wyniki tego okresu są odzwierciedleniem sukcesu, który osiągnęliśmy w transformacji naszej spółki z biznesu całkowicie zależnego do taryf gwarantowanych na biznes generujący przychody z innych źródeł, takich jak serwis i konserwacja istniejących instalacji (w tym usługa „cardio inverter”) oraz budowa komercyjnych elektrowni fotowoltaicznych w Australii.

Jak przedstawia się zadłużenie spółki? Na jaki termin przypada najwcześniejszy wykup obligacji? W jakiej kwocie?

Na dzień 30 września 2015 roku, całkowity dług spółki wynosił 51.919 tys. EUR z czego 42.945 tys. EUR to były kredyty bankowe dla elektrowni. Obligacje 8.060 tys EUR. Pozostała część to inne kredyty i zobowiązania leasingowe. Obligacje zostały wydane na okres pięciu lat i mają być spłacone w marcu 2018 r.

Czy rozważają Państwo połączenie się lub przejęcie innej firmy z branży PV ?

Obecnie nie rozważamy transakcji M&A. Przejęcia mogą być ścieżką wejścia na nowy rynek, ale jest to ścieżka dość ryzykowna, ponieważ wartość każdej spółki będącej przedmiotem przejęcia będzie zależeć od grupy ludzi, którzy mogą odejść zaraz po przejęciu. Dlatego w najbliższej przyszłości skupiamy się na wzroście organicznym.

Jaka w Pana opinii powinna być obecna wycena spółki ? Co wg Pana powoduje , że pomimo tak dobrych perspektyw spółka wciąż nie jest zauważana przez inwestorów ?

Oczywiście możemy jedynie uważać, że nasza wycena rynkowa jest niedoszacowana. Jak wiecie mamy za sobą kilka ciężkich lat strat i spadających przychodów. Obecnie osiągnęliśmy punkt z którego możemy rosnąć i wierzymy, że obecny trend wzrostu przychodów i zysków spółki wraz z aktywnymi relacjami inwestorskimi, przyniosą nam napływ nowych inwestorów, co pozytywnie wpłynie nie tylko na wycenę spółki ale i na dalsze możliwości wzrostu Spółki. Wierzymy, że rok 2015 stanowi solidną bazę aby stało się to rzeczywistością w roku przyszłym.

Which investments are planned for 2016 and beyond?

We continue growing our services business and plan to invest into new proprietary power plants in markets where their economics are attractive. In 2016 Australia and possibly Turkey will be our target markets. Beyond 2016 our focus will expand to other markets where PV is commercially competitive with traditional energy sources. Latin America, Asia and eventually Africa appear most promising at this point.

Are further investments planned in Australia?

Australia is our main market for new projects both as a contractor for paying clients but we are also interested in expanding our proprietary portfolio. We expect that we will expand our Australian portfolio in 2016.

Do you intend to grow primarily organically? Are acquisitions possible?

Yes, acquisitions are a risky option, which we may use for market entry in special situations. At the holding level a merger or substantial acquisition is rather unlikely.

Where do you see the company in five years?

We want to remain a leading owner-managed solar energy generation and storage provider profitably operating in several markets with a revenue and asset base several times larger than today with many happy shareholders.

Which new projects are you planning to start in the coming quarters?

Our focus is mainly on the Australian market, so EPC contracts and plants for our proprietary portfolio are the most likely projects to be realised in the coming quarters. Further growth in our O&M client base is equally important.

Do you think that in the coming quarters you will see the effects of having reached break-even, or do you think this was due to one-off events?

We believe that the achieved results are sustainable and not only caused by one off events. Even though the project business is affected by the success of individual projects we believe that we will keep our profitability due to the revenue mix from electricity production, recurring revenues from the operations and maintenance business, revenues from EPC business and trading activities.

Jakie inwestycje, a zarazem związane z nimi nakłady inwestycyjne, są planowane na 2016 rok i kolejne lata?

Kontynuujemy rozwój naszych usług oraz planujemy inwestować w nowe własne elektrownie na rynkach gdzie widzimy atrakcyjne warunki ekonomiczne. W 2016 roku, Australia oraz prawdopodobnie Turcja, będą naszymi rynkami docelowymi. Po roku 2016 nasz obszar zainteresowań rozszerzy się na inne rynki, gdzie instalacje fotowoltaiczne będą opłacalne komercyjnie i konkurencyjne z innymi źródłami energii. Ameryka Łacińska, Azja oraz Afryka wydają się obecnie najbardziej atrakcyjne.

Czy są planowane kolejne inwestycje w Australii ?

Australia jest obecnie naszym głównym rynkiem zarówno jako dewelopera budującego dla zewnętrznych inwestorów ale jesteśmy również zainteresowani budowaniem naszego własnego portfolio. Oczekujemy, że powiększymy nasze portfolio projektów w Australii już w roku 2016.

Czy spółka zamierza rozwijać się głównie organicznie? Czy możliwe są przejęcia?

Tak, przejęcia są dość ryzykownym wariantem, który możemy wykorzystać celem wejścia na rynek w szczególnych sytuacjach. Na poziomie holdingowym, przejęcie lub połączenie z inną spółką jest mało prawdopodobne.

Gdzie widzi Pan spółkę za 5 lat?

Chcemy być jednym z głównych producentów energii słonecznej w oparciu o własne aktywa oraz dostawcą usług magazynowania energii, działającym zyskownie na wielu rynkach z przychodami oraz bazą aktywów kilka razy większą niż obecnie, oraz z zadowolonymi akcjonariuszami.

Jakie nowe projekty spółka ma zamiar rozpocząć w najbliższych kwartałach?

Obecnie koncentrujemy się na Australii, więc kontrakty EPC właśnie na tym rynku oraz budowa naszego własnego portfela elektrowni są obecnie naszymi priorytetami na nadchodzące kwartały. Równie ważny jest dalszy wzrost naszej bazy klientów O&M.

Czy ocenia pan że osiągnięty próg rentowności będzie widoczny w wynikach w kolejnych kwartałach czy to skutek zdarzeń jednorazowych?

Uważamy, że osiągnięte wyniki są trwałe i nie są spowodowane przez jednorazowe zdarzenia. Mimo iż na działalność ma wpływ sukces pojedynczych projektów wierzymy, że będziemy utrzymywać naszą rentowność dzięki strukturze przychodów z produkcji energii elektrycznej, powtarzalnych przychodów z działalności operacyjnej i konserwacji, przychodów z działalności EPC i działalności handlowej.

What are O&M services? I understand that they are one of the most important branches of Photon Energy's activities?

O&M stands for „Operations and Maintenance“ and basically means asset management of solar power plants. Once a power plant is installed and connected, it is vital to make sure it produces as much energy as possible, since faults or downtime cause painful revenue losses. Power plants are connected to online monitoring systems, so that technical faults are detected immediately and quickly corrected. To ensure that power plants produce maximum revenues and have long lifespan, the key is preventive maintenance, which means regular checks. We currently take care of more than 150 MW of power plants worldwide. We deliver full O&M asset management and monitoring as well as our specialised „Inverter Cardio“ service, which is focussed on maintenance of central PV inverters, the most important component in many power plants.

How many companies do you compete with for the Australian market?

The total number of competitors is several dozens as there are many local installers. In terms of national competitors there are 4 to 5. Some players went bankrupt recently, but given the low barriers to entry new ones are emerging. Foreign competitors have left, new ones are entering. Today we are the only player with MWp scale experience from abroad and extensive experience with realised projects in Australia.

In recent years, the company struggled to break even. Which level of profitability will be satisfactory? What level of profits are achievable in the industry?

This is difficult to answer, as each activity along the downstream value chain has fundamentally different economics in terms of margins and capital employed. Our proprietary portfolio has EBITDA margins of 90% but ties up a lot of capital. The EPC business has gross margins of 3-5% while in the O&M business we would target an EBIT margin of 15-20%, with low capital employed in both cases. The best metrics is return on equity, where we would target 15-20%.

Co to są usługi O&M? Rozumiem, że są one jedną z ważniejszych odnóg działalności Photon Energy?

O & M oznacza "Eksploatację i konserwację", a w zasadzie oznacza, zarządzanie aktywami elektrowni słonecznych. Po instalacji i podłączeniu elektrowni, ważne jest, aby zapewnić, że produkuje ona tyle energii, ile jest to możliwe, gdyż usterki lub przestoje powodują bolesne straty przychodów. Elektrownie są podłączone do systemów monitoringu on-line, tak że błędy techniczne są natychmiast wykrywane i szybko naprawiane. Aby upewnić się, że elektrownie wytwarzają maksymalne przychody i mają długą żywotność, kluczem jest konserwacja zapobiegawcza, co oznacza regularne kontrole. Obecnie pod swoją opieką mamy ponad 150 MW elektrowni na całym świecie. Dostarczamy pełną usługę O & M zarządzanie aktywami i monitorowanie, a także naszą specjalistyczną usługę "Przetwornica Cardio", która skupia się na konserwacji centralnych inwerterów fotowoltaicznych, które są najważniejszym elementem w wielu elektrowniach.

Z iloma firmami spółka konkuruje na rynku australijskim?

Całkowita liczba konkurentów to kilkadziesiąt podmiotów ponieważ jest wielu, małych lokalnych deweloperów. Jeśli chodzi o większych konkurentów działających na całym rynku to jest ich około 4-5. Kilku graczy zbankrutowało w ostatnich kilku latach, ale biorąc pod uwagę niskie bariery wejścia, wchodzi wciąż nowi gracze. Zagraniczni konkurenci opuścili ten rynek ale wciąż widzimy napływ nowych. Obecnie jesteśmy jedynym podmiotem z doświadczeniem w budowaniu elektrowni o mocy kilku MWp, które zdobyliśmy na innych międzynarodowych rynkach, oraz z dużym doświadczeniem w realizacji projektów na rynku australijskim.

Spółka w ostatnich latach walczyła o osiągnięcie progu rentowności. A jaki poziom rentowności będzie satysfakcjonujący? Jakie rentowności są możliwe do osiągnięcia w branży?

Trudno odpowiedzieć na to pytanie, ponieważ każda działalność w sektorze downstream ma inne uwarunkowania ekonomiczne jeśli chodzi o marże oraz koszt zaangażowanego kapitału. Nasze elektrownie własne mają marże EBITDA na poziomie 90% ale przy dużym zaangażowaniu kapitałowym. Biznes EPC ma marże na poziomie 3-5% natomiast w biznesie O&M marże docelowe wynoszą 15-20%, przy bardzo małym zaangażowaniu kapitałowym. Najlepszym miernikiem jest zwrot na kapitale, gdzie naszym celem jest osiągnięcie poziomu 15-20%.

Do you plan any activities to help shareholders, who are with the company from the beginning to profit from the company's shares? Dividend plan, or share buyback?

We believe that companies should return capital to shareholders if they do not have value enhancing growth opportunities. At the moment we believe that we have many such opportunities, hence no plans for dividends or buybacks. Please also note that under the terms of our corporate bond maturing in March 2018 we cannot pay dividends, so they are only technically possible after that date. We plan to make our shareholders happy by a growing share price until then.

What are the competitive advantages of the company, what are its greatest strengths?

We have been in this business for almost 8 years now, which is a long time in this industry. So we have seen a lot and understand that it is a very volatile industry. We are owner managed and very entrepreneurial and as you can see from our geographic footprint we are not afraid to enter new markets and happy to experiment with new products, services and business models. I believe that we are strong in combining the legal, technical and financial aspects of PV projects, which is the really tricky bit in our business. We have been able to learn from many mistakes and adverse developments. Last but not least, we have survived the outrageous retroactive measures taken by the Czech government against our solar assets there. We are survivors.

How much did the capital expenditures amount to so far? How much can they reach during the entire year?

YTD we have not invested in new plants. Our investments are mainly in the area of services, where they tend to take the form of start-up losses in a new market or with a new product. In the context of our balance sheet size these are, however, negligible.

Czy spółka planuje jakieś ruchy mogące pomóc akcjonariuszom którzy są z wami od początku w końcu zarobić na akcjach spółki? Tzn plan dywidendowy czy skup akcji własnych?

Uważamy, iż spółka powinna zwracać kapitał swoim akcjonariuszom tylko wówczas gdy nie ma przed sobą możliwości reinwestowania tego kapitału w projekty podnoszące jej wartość. W obecnej chwili wierzymy, iż mamy przed sobą wiele takich projektów dlatego nie planujemy wypłacania dywidendy czy skupu akcji własnych. Proszę również zwrócić uwagę, iż zgodnie z warunkami naszych obligacji, z terminem zapadalności w marcu 2018 r., nie możemy wypłacać dywidendy, więc dopiero po tym terminie jest to technicznie możliwe. Mamy nadzieję, że nasi akcjonariusze będą zadowoleni ze wzrostu ceny naszych akcji do tego czasu.

Jakie są przewagi konkurencyjne spółki, co jest jej największą siłą?

Jesteśmy w tym biznesie od 8 lat, a to długo na tą branżę. Widzieliśmy już wiele i rozumiemy, iż jest to bardzo zmienna branża. Sami jesteśmy właścicielami oraz przedsiębiorcami a jak można zauważyć z naszej struktury geograficznej, nie boimy się wejść na nowe rynki oraz eksperymentować z nowymi produktami, usługami oraz modelami biznesowymi. Wierzę, że mamy silne aktywa łączące aspekty finansowe, prawne i techniczne projektów fotowoltaicznych, co daje nam silną przewagę konkurencyjną w naszej branży. Wiele się nauczyliśmy z naszych błędów oraz niekorzystnego rozwoju wydarzeń.

I co najważniejsze, przetrwaliśmy ekstremalnie niekorzystne działania rządu czeskiego przeciwko naszym aktywom. Przetrwaliśmy.

Ile wyniosły dotąd nakłady inwestycyjne w 2015 roku? Ile mogą wynieść w całym roku?

W bieżącym roku nie inwestowaliśmy w nowe elektrownie. Nasze inwestycje koncentrowały się głównie na obszarze nowych usług, gdzie miały one formę strat związanych z wejściem na nowe rynki oraz nowe produkty. W kontekście naszego bilansu, te są jednak niezauważalne.

Which trends and changes are taking place in the PV industry?

We are seeing a continuing growth of multi-MW solar power plants worldwide, from the US to India and South America. These are generally based on feed-in-tariffs and government support. At the same time we are witnessing an awakening of heavy industry and mining to solar power as an alternative power source. Currently this sector is heavily reliant on local off-grid power production using diesel generators. In the commercial and residential PV sector (office buildings, factories, private homes, etc) the buzzword is solar storage. The presentation of Tesla's solar batteries has injected a much needed impulse into the energy storage industry and we will see prices of batteries fall and their efficiency rise. In combination with batteries, solar energy will be absolutely competitive with current sources of energy. Large battery arrays will also increase the attractiveness for large solar power plants for national grid operators. At the same time thanks to innovative financing solutions, such as solar leasing, more households in countries such as the US are switching to solar energy or complementing their energy supply with solar energy. In countries, where the solar boom has already happened and growth has slowed down or stopped (such as the Czech Republic, Italy, Spain, etc.) the need for reliable operation&maintenance solutions is increasing, as owners of power plants look to secure their long-term investments and stabilise revenues.

What are the plans in Australia, when can we expect new contracts?

With the new prime minister we see new momentum in the market and expect 2016 to bring strong growth for the Australian market both in the commercial segment as well as an opening for multi-MWp utility scale projects. While we hope for new contracts to be signed still this year, there should be positive news flow in early 2016.

How does the current macroeconomic environment affect the company's operations? Low interest rates, a slowdown in China, etc.?

On our proprietary portfolio the macroeconomic development has no impact, which is one of the main attractions of PV plants. Their performance is primarily a function of the weather and good O&M, hence they are uncorrelated with the economy or capital markets. As our financing is fixed term, interest changes also have little effect. The slowdown in China may mean that fewer PV plants will get built there, reducing demand for and hence prices of modules. Given that next to depreciation the cost of capital is one of the two main cost factors for PV, low interest rates are positive for new projects. Significantly rising interest rates would therefore be negative for new projects.

Jakie tendencje, zmiany zachodzą w branży fotowoltaicznej?

Obserwujemy stały wzrost wielo-MW elektrowni słonecznych na całym świecie, od USA do Indii i Ameryki Południowej. Są to na ogół projekty w oparciu o taryfy feed-in oraz pomocy rządowej. Jednocześnie zauważamy zainteresowanie przemysłu ciężkiego i górnictwa energią słoneczną jako alternatywnym źródłem energii. Obecnie sektor ten jest w dużym stopniu uzależniony od lokalnej produkcji energii poza siecią przy użyciu generatorów diesla. W komercyjnym i mieszkaniowym sektorze PV (biurowce, fabryki, domy prywatne, itd) modne jest magazynowanie energii słonecznej. Prezentacja baterii słonecznych Tesli jest bardzo potrzebnym impulsem w branży magazynowania energii, nastąpi spadek cen akumulatorów i wzrost ich efektywności. W połączeniu z akumulatorami, energia słoneczna będzie konkurencyjna z aktualnymi źródłami energii. Duże baterie będą również zwiększały atrakcyjność elektrowni słonecznych dla krajowych operatorów sieci. W tym samym czasie, dzięki innowacyjnym rozwiązaniom finansowym, takich jak leasing, więcej gospodarstw domowych w krajach takich jak USA przechodzi na energię słoneczną lub uzupełniają dostawy energii z energii słonecznej. W krajach, gdzie bum na energię słoneczną już dawno minął i wzrost spowolnił lub zatrzymał się (Czechy, Włochy, Hiszpania, itd) zapotrzebowanie na niezawodne działanie i utrzymanie rozwiązań rośnie, ponieważ właściciele elektrowni szukają długoterminowego zabezpieczenia stabilnych przychodów ze swoich inwestycji.

Jakie są plany w Australii, kiedy możemy spodziewać się nowych kontraktów?

Z obecnym nowym premierem, widzimy nowy impuls na rynku australijskim oraz oczekujemy, że rok 2016 przyniesie silny, dalszy wzrost tego rynku zarówno w segmencie komercyjnym oraz otworzy się na nowe większe MWp-skalowe projekty. Mamy nadzieję na nowe kontrakty, które zostaną podpisane tego roku, przyniosą pozytywny napływ informacji już na początku 2016 r.

Jak obecne otoczenie makroekonomiczne wpływa na działalność spółki? Niskie stopy procentowe, spowolnienie w Chinach, itp.?

Na portfel elektrowni własnych nie mają wpływu uwarunkowania makroekonomiczne, co jest jedną z największych korzyści elektrowni PV. Ich wyniki zależą głównie od pogody oraz dobrego O&M, dlatego nie są skorelowane z gospodarką oraz rynkami kapitałowymi. Ponieważ nasze finansowanie jest oparte o stałą stopę procentową, zmiany stopy procentowej również mają bardzo mały wpływ na nasz biznes. Spowolnienie wzrostu w Chinach oznacza, że mniej zostanie tam wybudowanych nowych elektrowni, co oznacza spadek popytu oraz cen modułów. Biorąc pod uwagę iż obok kosztów amortyzacji, koszt kapitału jest jednym z głównych czynników kosztowych dla fotowoltaiki, niskie stopy procentowe są korzystne dla nowych projektów. Dlatego silny wzrost stóp procentowych byłby więc niekorzystny dla nowych projektów.

Are you receiving signals of interest from institutional investors?

We do not get any unsolicited approaches, but we actively talk to some institutional investors. Our low Market capitalisation is, however, a reason for many of them to remain on the sidelines. Momentum in our share price will bring in some of these investors.

Why has the company not reached its break-even point until now?

Actually we have already achieved breakeven this year and our outlook until the end of the year is positive. It took us longer as the company was set up to already be able to deliver business on an international level, not covering only the original markets as Czech and Slovak Republics, but also being able to provide services all over Europe and in Australia.

How long, on average, is the return on investments in PV plants? How are these financed?

The plan is always to use as little equity as possible. In stable markets banks are willing to finance up to 80% with project debt. In less developed markets that may only be 50-70%. Hence, there are several ROIs, project level and equity level and they depend on many factors. At the project level a simple return (without interest) of the capital investment of 6-8 years would be attractive in most situations. For the equity portion this may happen slightly faster but also more slowly, depending on plant performance and financing terms. With an adequate return on capital break-even at the project level (that is that the project goes into NPV positive territory) mostly occurs well after year 10. But a PV plant has a life span of 25 years and more, so it is still a very attractive asset.

How are your activities in Australia developing? Will you achieve profitability in this market?

We have not yet reached breakeven in Australia, but in 2015 we will reduce our losses significantly and if all goes well we hope to turn profitable in 2016.

Czy otrzymują Państwo jakieś sygnały zainteresowania ze strony inwestorów instytucjonalnych?

Nie otrzymaliśmy żadnych ofert ale prowadzimy rozmowy z inwestorami instytucjonalnymi. Nasza niska kapitalizacja rynkowa jest jednak jednym z czynników zniechęcających tych inwestorów. Wzrost ceny naszych akcji spowodowałby wzrost ich zainteresowania naszą spółką.

Dlaczego spółka w poprzednich latach nie uzyskiwała progu rentowności? Jakie były tego główne powody?

Prog rentowności został osiągnięty i raportowany w wynikach publikowanych za trzeci kwartał tego roku (year-to-date) a prognozy na koniec roku wyglądają korzystnie. Zajęło nam trochę więcej czasu rozwinięcie biznesu na skalę międzynarodową i wyjście poza pierwotne rynki Czech i Słowacji, na teren całej Europy oraz Australii.

Po ilu latach średnio zwraca się inwestycja w elektrownię słoneczną? Jak jest najczęściej finansowana taka inwestycja?

Plan jest taki aby zawsze używać tak mało kapitału, jak to możliwe. Na stabilnych rynkach banki są skłonne finansować do 80% długu projektu. Na mniej rozwiniętych rynkach, może to być tylko 50-70%. Istnieje kilka ROI (stopa zysku z zainwestowanego kapitału), na poziomie projektu i poziomie kapitału własnego i zależą one od wielu czynników. Na poziomie projektu (bez odsetek) zwrot z inwestycji kapitałowej 6-8 lat będzie atrakcyjny w większości sytuacji. Dla części kapitału własnego, zwrot może się zdarzyć nieco szybciej, ale również wolniej, w zależności od wydajności elektrowni i warunków finansowania. Odpowiedni zwrot z rentowności kapitału na poziomie projektu (NPV projektu na plusie) najczęściej występuje po 10 roku. Elektrownia PV ma żywotność 25 i więcej lat, tak więc jest jeszcze bardzo atrakcyjnym aktywem.

Jak idzie działalność w Australii? Czy spółka osiąga rentowność na tym rynku?

Jeszcze nie osiągnęliśmy progu rentowności w Australii, ale w 2015 roku znacznie ograniczymy nasze straty i jeśli wszystko pójdzie dobrze mamy nadzieję osiągać zyski w 2016 roku.

How big is the PV market? How do you estimate the pace of growth in the coming years?

The global solar PV sector reached a cumulative capacity of 178 GW in 2014, multiplying the installed capacity by a factor of 100 in only 14 years of development. Last year alone 40 GW were installed worldwide. Both the solar industry, as well as financial experts expect further rapid growth and believe the 540 Gw mark at a global level could be reached in five years' time. In its report earlier this year Deutsche Bank said the solar would increase 10-fold and generate \$5 trillion in revenue by 2030. In Europe solar Power could grow in Europe by 80 % by 2019. In Australia, our main target market for new power plants, the cumulative output is still „only“ at 4 GW – relatively low when factoring in the high sunshine and cost of energy. This is why the Australian solar market is expected to grow to triple to 12 GW by 2019.

Jak duży jest rynek fotowoltaiczny? Jak ocenia Pan tempo jego wzrostu w najbliższych latach?

Globalny sektor PV osiągnął łączną moc 178 GW w 2014 roku, pomnożenie zainstalowanej mocy przez współczynnik 100 w ciągu zaledwie 14 lat rozwoju. Tylko w ubiegłym roku zostało zainstalowanych 40 GW na całym świecie. Zarówno przemysł energii słonecznej, a także eksperci finansowi spodziewają się dalszego szybkiego wzrostu i uważają, że 540 GW może być osiągnięte na poziomie globalnym w ciągu pięciu lat.

W swoim raporcie opublikowanym na początku tego roku Deutsche Bank napisał, że energia słoneczna wzrośnie 10-krotnie i do roku 2030 będzie generować przychody na poziomie \$ 5 bilionów dolarów. Energetyka słoneczna w Europie może wzrosnąć o 80% do 2019 roku. W Australii, na naszym głównym rynku docelowym dla nowych elektrowni, wynik skumulowany to nadal "tylko" 4 GW - stosunkowo niski przy uwzględnieniu wysokiego nasłonecznienia i kosztów energii. Dlatego przypuszcza się, że do roku 2019 australijski rynek energii słonecznej wzrośnie trzykrotnie do 12 GW.