

**Transkrypt z czatu inwestorskiego z Dyrektorem Generalnym Spółki Photon Energy,
panem Georgem Hotarem
które odbyło się dnia 17 maja za pośrednictwem
Biura Zarządu Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych (www.sii.org.pl)**

Moderator: Witam Państwa na spotkaniu z Dyrektorem Generalnym, p. Georgem Hotarem i zapraszam do zadawania pytań.

maso: Chciałbym zadać pytanie o pozycję Zapasy – Towary (Inventory – Goods) w sprawozdaniu finansowym Spółki (Q1 2011). Co znajduje się w tej pozycji?

Georg Hotar: Na koniec pierwszego kwartału w zapasach znajdowały się głównie inwertery (przetwornice) ale także moduły związane z projektami wykonywanymi obecnie na Słowacji. Ta pozycja powinna zmniejszyć się już w kwartale drugim, po ukończeniu bieżących projektów oraz w związku z rosnącą sprzedażą na rynki włoski i niemiecki.

morc: Czy będziecie się “ścigać z czasem” na rynku włoskim i spróbujecie zabezpieczyć taryfy gwarantowane (feed-in-tariffs, „FIT”) z września / października?

Georg Hotar: W związku z malejącymi co miesiąc taryfami gwarantowanymi, oczywiście każdy miesiąc jest ważny. Przyglądamy się możliwościom nabycia kilku ciekawych projektów jak również możliwościom rozwoju projektów własnych, razem z właścicielami dachów. Wyścig trwa a my robimy wszystko aby zabezpieczyć możliwie najlepsze taryfy.

morc: Na jakich projektach chcecie się skoncentrować we Włoszech, w drugiej połowie roku?

Georg Hotar: Widzimy dwa ważne kierunki rozwoju we Włoszechy tj. przejęcia gotowych projektów (“instalacji naziemnych” albo szklarniowych) lub nabycia / rozwój projektów dachowych. Prawo energetyczne nr 4 (Conto Energia 4) nie przewiduje limitu w przypadku instalacji dachowych do 1 Mwp i to będzie nasz główny kierunek rozwoju. Bardzo ciekawym segmentem są dachy z azbestu, ponieważ właściciele tych dachów, których jest naprawdę wielu we Włoszech, są zobowiązani do usunięcia azbestu przed końcem roku 2013. W celu stymulacji tego segmentu, regulator przewidział bonus w wysokości dodatkowych pięciu centów na kWh do obowiązującej taryfy gwarantowanej, w przypadku instalacji fotowoltaicznej na tego typu dachach. Wielu właścicieli budynków nie ma pieniędzy lub nie są zainteresowani inwestycjami w usuwanie azbestu. Otwiera się więc zupełnie nowy, perspektywiczny segment rynku, w którym my chemy odegrać ważną rolę.

Marcin M: Witaj Georg, mam nadzieję, że masz się dobrze. Krótkie ale wydaje mi się, że ważne pytanie dla rynku i inwestorów. Obecna wycena rynkowa nie jest nawet zbliżona to wartości godziwej spółki (fair value). Czy rozważacie możliwość, pod warunkiem, że sytuacja się nie zmieni, przesunięcia podniesienia kapitału do czasu poprawy wyceny rynkowej?

Georg Hotar: Witaj Marcin. Podzielam Twoje zdanie, że obecna wycena nie oddaje wartości godziwej spółki. Jednocześnie, rozumiem, że wielu akcjonariuszy oczekuje od nas mocnego wejścia na nowe rynki i dlatego mam nadzieję, że nasza wycena poprawi się jak tylko pokażemy namacalne rezultaty naszych działań w Niemczech, we Włoszech i w Australii. Mamy świadomość, i jako główni akcjonariusze, sami odczuwamy negatywne skutki podniesienia kapitału na niekorzystnych warunkach. Jednakże, jesteśmy pewni, że jak nadejdzie czas aby to uczynić, będziemy mogli podnieść kapitał na zasadach korzystnych dla wszystkich zainteresowanych.

Marcin M: Kiedy poznamy szczegóły planów w zakresie podniesienia kapitału?

Georg Hotar: Mam nadzieję, że będziemy mogli je podać do wiadomości publicznej w odpowiednim czasie to jest w ciągu najbliższych 2-3 tygodni. .

Marcin M: Z punktu widzenia bilansu, podniesienie kapitału byłoby dobrym krokiem, gdyż poprawiłoby wskaźnik kapitałów własnych do zobowiązań do 1:1 ale z drugiej strony, mali inwestorzy mogą zostać zmuszeni do sprzedania swoich praw poboru, z powodu ograniczonych środków, a przy obecnej cenie z pewnością ponieśliby na tym stratę.

Georg Hotar: Z pewnością będziemy chcieli zaplanować podniesienie kapitału taka by było ono jak najbardziej korzystne wobec wszystkich dotychczasowych akcjonariuszy, tj. z prawem poboru i na takich warunkach, które nie dyskryminują w żaden sposób małych akcjonariuszy. Chcielibyśmy również przeprowadzić całą transakcję w takich warunkach, które są jak najbardziej bliskie wartości godziwej Spółki w naszych oczach.

morc: Witaj Georg, czy mógłbyś wyjaśnić różnicę pomiędzy dochodem TCI (total comprehensive income) w 1 kw (CZK +26,5m in kw 1) i zmianą całkowitych kapitałów własnych Photon Energy (CZK - 18,5m w 2 kw)? Skąd pochodzi rozbieżność w wysokości około CZK 45 milionów?

Georg Hotar: Różnica wynika z marży, którą Photon Engineering realizuje na projektach joint venture na Słowacji. Marża ta jest eliminowana na poziomie operacyjnym i obniża rentowność netto i jest z kolei raportowana w pozycji „pozostałe całkowite dochody” (other comprehensive income). Jednakże, zgodnie z zasadami MSR-ów, nie jest częścią kapitałów własnych. Na projektach, w których posiadamy 100% udziałów, „pozostałe całkowite dochody” stają się częścią naszych kapitałów.

BigSalz: Witaj Georg. Co się dzieje w Niemczech? Jaka jest strategia na tym rynku? Wiele osób myśli, że poniesiecie porażkę, ponieważ ta branża osiągnęła już w Niemczech pełne moce?

Georg Hotar: Niemcy to rynek na którym musimy być. To jest największy rynek fotowoltaiczny na świecie i jest tuż obok nas. Przemysł fotowoltaiczny w Niemczech jest ogromny ale bardzo fragmentaryczny, z wieloma niedokapitalizowanymi graczy, z rozdmuchaną strukturą kosztów, przywykły do działania w warunkach bardzo wysokich marż, jeszcze z dawnych „złotych czasów”. Wiele z tych podmiotów się restrukturyzuje i zwalnia ludzi. Dlatego widzimy wielu utalentowanych i doświadczonych ludzi, których możemy pozyskać do naszego zespołu. Kluczem do udanego wejścia na ten rynek jest kupno gotowych projektów, ich wykonanie, a następnie sprzedaż inwestorom docelowym. Pozostałe nasze linie biznesowe takie jak sprzedaż technologii, generalne wykonawstwo

dla klientów zewnętrznych oraz usługi eksploatacji i konserwacji będą konsekwencją tego wejścia. Jeśli chodzi o otoczenie prawne, to Niemcy z pewnością się wyróżniają. Ryzyko związane z podłączeniem do sieci jest niewiarygodnie niskie a same procedury znacznie prostsze niż w Czechach, na Słowacji czy we Włoszech. Niemcy nie będą najbardziej rentownym rynkiem w przeliczeniu na MWp ale będą kotwicą stabilności w naszej firmie przez kolejnych kilka lat. Niskie taryfy gwarantowane zmuszą nas do pozostania konkurencyjnymi i jak głoszą słowa piosenki: „Jeśli tam Ci się uda, to wszędzie Ci się uda”. A nam na pewno uda się odnieść sukces w Niemczech.

Greg11111: Witam, co sądzi Pan na temat Waszych szans wejścia na rynek australijski?

Georg Hotar: Powodem dla którego przyspieszyliśmy wejście na rynek australijski jest fakt, że jesteśmy przekonani że po Kalifornii, gdzie zbudowano już kilka projektów komercyjnych w warunkach równowagi sieci (“grid parity”), Australia będzie następną. Ten rynek posiada wszystkie warunki konieczne do tego aby zapewnić sukces tj.: mnóstwo energii słonecznej, rosnący popyt na energię, niedobór energii w wielu częściach kraju, stabilne otoczenie prawne oraz funkcjonujący rynek kapitałowo-bankowy. Rynek ten jest wciąż w fazie rozwoju ale zarówno władze lokalne, jak i na szczeblu krajowym, wydają się bardzo wspierać energetykę słoneczną. Ponadto, działalność w Australii będzie naturalnym hedgiem naszej działalności w Europie.

morc2: Czy macie jakieś konkretne cele na rynku australijskim?

Georg Hotar: Jesteśmy właśnie w trakcie przygotowywania naszego biznes planu. Jednocześnie, analizujemy już konkretne projekty inwestycyjne. Wierzę, że w ciągu kolejnych 2-3 miesięcy będziemy mieli większą jasność i będziemy mogli podać więcej szczegółów na temat naszej strategii dla tego rynku.

Marcin M: W raporcie kwartalnym, w segmencie “produkcja energii” mamy udział zysków/strat jednostek stowarzyszonych, który ciągnie wynik tego segmentu w górę. Co się tam dokładnie znajduje?

Georg Hotar: Tak jak wspominałem, nasze projekty na Słowacji są konsolidowane metodą praw własności, więc ta pozycja jest naszym udziałem w zyskach z projektów na Słowacji o całkowitej zainstalowanej mocy 4.7 MWp (pro rata około 3.1 MWp).

marek: Czy jest możliwe, że spółka powtórzy w obecnym roku wynik z 2010 w zakresie liczby postawionych elektrowni (min. 32 MWp)?

Georg Hotar: Do tej pory wiemy jedynie, że budujemy 6.85 MWp zainstalowanych mocy dla naszego portfela projektów własnych oraz 2 MWp jako generalny wykonawca dla klienta. Dodatkowo właśnie przejęliśmy projekt o mocy 1 MWp w Niemczech, więc to nam daje sumę potwierdzonych projektów o mocy około 10 MWp, co jest znacznie więcej niż o tej samej porze ubiegłego roku. Wciąż szukamy ciekawych projektów do przejęcia w Niemczech, a nasz zespół we Włoszech zaczyna działać pełną parą. Nie mniej jednak nie czujemy się jeszcze komfortowo aby podać prognozę na rok 2011. Jednak, możemy potwierdzić, że naszym celem jest wybudowanie 100MWp do końca roku 2012.

toffik: Czy w okresie ostatniego roku były prowadzone rozmowy z funduszami o ich zaangażowaniu finansowym w akcje spółki?

Georg Hotar: Spotykamy się z inwestorami instytucjonalnymi dość regularnie aby zbudować ich znajomość Spółki. Jednakże, ponieważ przymysł fotowoltaiczny jest wciąż stosunkowo nowym tematem dla wielu polskich inwestorów, musimy dalej kontynuować edukację rynku na temat sektora oraz naszej firmy i jej celów.

BigSalz: O ile pamiętam, spółka planowała przenosiny do Holandii. Czy nadal chcecie ten plan zrealizować? Poza tym co z przenosinami z NewConnect na główny parkiet GPW. Czy ten krok wciąż jest w waszych planach i jeśli tak, to kiedy planujecie go wykonać?

Georg Hotar: Już założyliśmy spółkę Photon Energy N.V. (PE N.V.) w Holandii, do której Michał Gartner i ja kontrubuwaliśmy swoje akcje tak, że PE N.V. jest dzisiaj właścicielem 72% akcji Photon Energy a.s. (PE a.s.) Jak ogłoszaliśmy, przygotowujemy się do kolejnych kroków: oferty skierowanej do akcjonariuszy PE a.s. wymiany akcji na akcje PE N.V. w stosunku 1:1; wprowadzenie PE N.V. na rynek główny GPW oraz podniesienia kapitału PE N.V. w formule emisji z prawem poboru, w której wszyscy akcjonariusze będą mogli wziąć udział na tych samych warunkach. Krok 1 i krok 2 mamy nadzieję ukończyć przed końcem trzeciego kwartału, krok 3 w czwartym kwartale.

szczupak: Witam. Czy zamierza Pan wykorzystać wszystkie przysługujące Panu prawa poboru w ramach nadchodzącej emisji? Jeśli nie to czy zwiększona ich podaż nie zachwieje kursem akcji spółki?

Georg Hotar: Jako główni akcjonariusze spółki, zrobimy wszystko aby z sukcesem przeprowadzić planowane podniesienie kapitału. Za wcześnie jeszcze by mówić o jakichś szczegółach, jesteśmy zainteresowani partycypacją w podniesieniu kapitału, pod warunkiem uzyskania finansowania. Poziom naszego zaangażowania będzie zależał od kilku czynników, w tym wyceny (czy jest zgodna z naszym pojęciem wartości godziwej czy nie), poziomu zainteresowania inwestorów i potrzebą zwiększenia free floatu spółki, który w oczach niektórych inwestorów jest zbyt niski. Reasumując, jesteśmy w pełni zaangażowani i oddani spółce.

Andrzej: Witam! Chciałem dowiedzieć się jak wygląda wasz rozwój na rynkach włoskim i niemieckim, a także przede wszystkim, jakie są plany projektowe w Polsce?

Georg Hotar: Witam. We Włoszech mamy już pełną operacyjność ale przez ostatnie dwa miesiące rynek czekał na nowe regulacje. Teraz, kiedy zostały już one ogłoszone, pracujemy pełną parą analizując potencjalne projekty do przejęcia, sami przygotowujemy nowe projekty oraz budujemy nasz oddział sprzedaży. W Niemczech mamy już fundamenty, teraz szukamy biura i ludzi do naszego zespołu. Nybyliśmy również pierwszy projekt i pracujemy nad dalszymi przejęciami. Mocno wierzymy, że rynek polski też będzie ciekawym rynkiem dla detalicznych / komercyjnych instalacji dachowych w około 2013 r. Bardzo byśmy chcieli położyć fundamenty naszej działalności i zatrudnić 2-3 osoby, które zaczęłyby rozwijać nasz biznes w Polsce jeszcze w tym roku.

Marcin M: Kiedy odbędzie się walne zgromadzenie akcjonariuszy i gdzie?

Georg Hotar: Miejsce i datę walnego zgromadzenia podamy do końca maja.

szczupak: Dlaczego po I kwartale nie wzrosły kapitały własne spółki, pomimo dodatniego (ok 4 mln zł) całkowitego dochodu TCI?

Georg Hotar: Różnica jest spowodowana marżą operacyjną, którą Photon Engineering zarabia na projektach typu joint venture na Słowacji. Ta marża jest następnie eliminowana z wyniku operacyjnego, a więc obniża zysk netto i jest raportowana w pozycji „inny całkowity dochów” (other comprehensive income), jednakże, zgodnie z zasadami MSR-ów, nie jest częścią kapitałów własnych spółki, tak jak to ma miejsce w przypadku innych projektów, w których Photon Energy posiada 100% udziałów.

emarko: Witam Panie Prezesie, jak przygotowania do przenosin z NewConnect na GPW?

Georg Hotar: Podamy dokładny harmonogram już wkrótce ale ogólnie rzecz ujmując, chcielibyśmy aby Photon Energy N.V. był notowany na rynku głównym przed końcem trzeciego kwartału br.

marek: Witam, czy w przypadku opublikowania prospektu poznamy prognozę spółki na rok 2011?

Georg Hotar: O ile w zeszłym roku, dość wcześnie opublikowaliśmy prognozy, w tym roku wchodzimy na nowe rynki z czym wiąże się wiele znaków zapytania. Chcielibyśmy podać prognozy w oparciu o bardziej konkretne dane dlatego nie przewidujemy publikacji prognoz w najbliższym czasie.

meru: Ile spółka musi posiadać elektrowni, aby co kwartał była rentowna? Czy ze względu na pory roku zawsze będzie odczuwalna sezonowość w wynikach?

Georg Hotar: Bardzo trudno odpowiedzieć na to pytanie ze względu na mnogość linii biznesowych oraz rynków o różnych poziomach rentowności. Ale jasne jest, że aby dalej rosnąć i rozwijać nasz biznes musimy budować coraz więcej elektrowni i sprzedawać coraz więcej sprzętu, co przy działalności prowadzonej równoległe na wielu rynkach, powinno być możliwe. Ponieważ rozszerzamy obszar naszej działalności o kraje o cieplejszym i bardziej słonecznym klimacie, oczekujemy, że sezonowość naszego biznesu będzie się zmniejszać.

mercy: Czy w związku z przenoszeniem się z NewConnect na GPW planowana jest jakaś specjalna oferta dla dotychczasowych posiadaczy akcji Photon Energy AS?

Georg Hotar: Sam fakt wymiany akcji Photon Energy a.s., spółki notowanej na NewConnect, na akcje spółki Photon Energy N.V. notowanej na głównym parkiecie, powinien zaowocować korzyściami dla dotychczasowych akcjonariuszy takimi jak zwiększona płynność i lepsza rozpoznawalność spółki wśród inwestorów.

morc2: Czy oczekujecie spadku cen w drugiej połowie roku w związku ze zwiększoną podażą w segmencie upstream? Co z presją na ceny krzemu? Jakiego rozwoju wypadków tutaj oczekujecie?

Georg Hotar: Już teraz odczuwalna jest presja na ceny. Efektem odwołania trzeciego aktu energetycznego Conto Energia 3 we Włoszech było to, że producenci modułów w końcu zrozumieli, że nie będą mogli zawsze działać w warunkach gwarantujących lukratywne marże dzięki wysokim poziomom taryf gwarantowanych i muszą się przygotować na świat „po”, tj. muszą być konkurencyjni komercyjnie. Ponadto ceny spadają ponieważ nowi gracze, z doświadczeniem w obniżaniu kosztów tacy jak Samsung, wchodzi na rynek. W skrócie, parytet sieci (grid parity) jest już osiągnięty w wielu częściach świata i rozszeży się na dalsze strefy klimatyczne znacznie szybciej niż ludzie tego oczekują. Najwięksi producenci mają jednak kontrakty długoterminowe na zakup krzemu, dlatego krótkookresowe wahania na rynku krzemu nie mają wpływu na ich strukturę kosztów.

szczupak2: Witam, w odniesieniu do poprzedniego pytania odnośnie emisji czy uważa Pan, że obecna wycena akcji jest niska / odpowiednia / czy za wysoka?

Georg Hotar: Naszym zdaniem wycena rynkowa nie oddaje wartości spółki.

szczupak2: Czy akcje zostaną wymienione w stosunku 1:1?

Georg Hotar: Tak, w stosunku 1:1.

Łukasz: Witam! Kiedy spółka planuje debiut na GPW? Czy przejściu na rynek regulowany będzie towarzyszyła emisja akcji?

Georg Hotar: Podamy to do wiadomości publicznej już niedługo. Najpierw chcielibyśmy zakończyć wymianę akcji i wprowadzenie PE N.V. na rynek główny GPW przed końcem trzeciego kwartału a podniesienie kapitału w czwartym kwartale, o ile pozwolą nam na to warunki rynkowe.

Klaudiusz: Jakie są Państwa plany względem ekspansji na rynki zagraniczne? W jaki sposób firma chce zaistnieć w Australii?

Georg Hotar: Australia będzie jednym z naszych głównych rynków, gdzie zamierzamy całkowicie zreplikować nasz zintegrowany model biznesowy. To oznacza, że zamierzamy sami przygotowywać projekty i wykonywać je w ramach własnego portfela lub dla inwestorów finansowych. Ponadto chcemy rozwinąć działalność handlową oraz świadczyć usługi eksploatacji i konserwacji instalacji.

solar: Jakie nowe projekty inwestycyjne planują Państwo podjąć w najbliższym czasie?

Georg Hotar: Jesteśmy na etapie analizy wielu projektów we Włoszech, Niemczech i Australii jak również na kilku innych rynkach. Będziemy informować o tych projektach po ich nabyciu lub ukończeniu.

toffik: Co spowodowało wzrost kosztów operacyjnych a w konsekwencji wyniki za pierwszy kwartał pod kreską? Który kwartał co roku jest najlepszy dla spółki?

Georg Hotar: Wzrost kosztów operacyjnych wynikał z wielu różnych czynników w tym wzrostu zatrudnienia, kosztów rozwoju działalności we Włoszech i Niemczech oraz honorariów doarców

zewnątrznych. Historycznie czwarty kwartał jest najlepszy dla spółki ale w przyszłości oczekujemy, że ta sezonowość się zmieni ponieważ rozszerzamy naszą działalność o nowe obszary o lepszych warunkach klimatycznych.

szczupak2: Czy w związku ze zmianami personalnymi możemy spodziewać się pierwszych instalacji w Australii w tym roku?

Georg Hotar: Już teraz analizujemy pierwsze potencjalne projekty w Australii. Jest tam wiele możliwości i Michał dokłada wszelkich starań, żeby je dobrze wykorzystać. Współpracujemy z doświadczonym i bardzo aktywnym lokalnym konsultantem, więc sprawy tam wyglądają bardzo obiecująco. W skrócie, mógłbym się założyć, że tak.

Marcin M: Czy rozważacie możliwość wejścia na rynki US lub Chin?

Georg Hotar: Cały świat postrzegamy jako nasz potencjalny rynek ponieważ przemysł fotowoltaiczny staje się przemysłem globalnym. Chiny są dość trudnym rynkiem ale naszym celem jest aby być obecnym na wszystkich kontynentach już w 2013 r. Jeśli miałbym wybierać pomiędzy tymi dwoma rynkami, wierzę, że będziemy w US i Kanadzie przed Chinami. Ponadto, Indie również wyglądają bardzo obiecująco. Tak zresztą jak i Ameryka Południowa. Jeden świat to za mało....

szczupak2: Czemu chcecie debiutować akurat na GPW a nie innym europejskim parkiecie?

Georg Hotar: GPW była dla nas jak dotąd bardzo dobrą platformą i nadal wierzymy, iż w związku z faktem, że jest to jeden z najszybciej rozwijających się rynków finansowych w Europie, jesteśmy w dobrym miejscu. Bycie jedyną spółką z branży fotowoltaicznej w Warszawie jest prawdopodobnie lepszym wariantem niż bycie siedemdziesiątą spółką w branży na giełdzie we Frankfurcie. W kontekście naszej ekspansji globalnej, równoległe notowanie w Australii brzmi również kusząco, szczególnie notowania i możliwość obrotu naszymi akcjami 24 godziny na dobę. Jednakże nie mamy planów aby to zrobić w krótkim okresie.

marek: Możemy poznać w Pańskiej ocenie widełki cenowe "fair value" akcji?

Georg Hotar: To trudne pytanie. Naszą ambicją jest na pewno znalezienie się w obszarze dwucyfrowym przed podniesieniem kapitału.

Moderator: Dziękujemy za udział w spotkaniu. Wszystkie odpowiedzi zostaną przetłumaczone na język polski i opublikowane na naszej stronie internetowej. Zapraszamy również do naszej strony na portalu facebook <http://www.facebook.com/pages/Photon-Energy/152038638196063>

angry: Dziękuję za spotkanie. Życzę powodzenia w dalszym prowadzeniu biznesu.

Georg Hotar: Dziękuję bardzo za pytania i Państwa życzenia. Georg Hotar.