

Losse ideeën opgeroepen n.a.v. de AV van 08/04/2017.

0. Inleiding voor alle duidelijkheid:

Ik ben, met mijn echtgenote Hilda De Lange, al ongeveer 10 jaar lid van Ecopower (EP) en dat lidmaatschap stamt van voor ik FV-cellen op mijn dak heb laten leggen. Ik ben trouwens al jaren fervent tegenstander van de methode die ervoor zorgt dat FV-bezitters, zo al de beter begoeden onder ons, nagenoeg niets bijdragen aan de werkingskosten van EP. Dat onderwerp roer ik deze keer niet specifiek aan, maar het blijft voor mij een zorgpunt omdat het overleven van EP bedreigd kan worden indien die categorie leden dominant wordt! Ik ben altijd al een groot voorstander geweest van samenwerkingsformules om gemeenschappelijke problemen aan te pakken. Coöperaties is daar één, helaas in het hoekje gedrumde, vorm van. De hieronder gemaakte opmerkingen zijn exclusief ontstaan uit mijn zorg over het gezond (voort)bestaan van EP. Ik ken niemand binnen de organisatie persoonlijk. Ik heb dus hoegenaamd geen "personal axes to grind". Herlezen toont trouwens aan dat de gemaakte opmerkingen in feite stuk voor stuk vragen zijn naar informatie. Indien die niet binnen EP aanwezig is dan is het wellicht het overwegen waard die alsnog te verwerven. Indien wel dan kan het ook geen kwaad die af en toe eens opnieuw te bezoeken.

1. Dividenden/winst

Op de AV heb ik mijn ongenoegen geuit over een dividend van 4% als te hoog omdat ze zowat de volledige jaarwinst opsloort.

Op bladzijde 25 van EP Informatiedocument 2016 lees ik "De aandelen van de coöperatieve vennootschap hebben een vaste waarde van 250 euro, die niet geïndexeerd wordt". Dat betekent dat hun waarde dus onverbiddelijk erodeert aan het tempo van de inflatie. Bon, dat is voor de meeste aandeelhouders niet meteen een ramp. En wie speculatieve winst op zijn aandelen verwacht moet maar elders gaan. EP biedt bovendien (ongeveer) elk jaar een dividend aan. Dat dividend beschermt de waarde van de aandelen doorgaans tegen inflatie, maar het moet kennelijk elk jaar opnieuw goedgekeurd worden door de AV.

Voorstel: stel, indien wettelijk toegestaan, statutair vast dat het jaarlijks dividend volgens een vaste formule op één of andere manier zal gebonden zijn aan één of andere af te spreken index van de consumptieprijzen (verder uiteraard beperkt door het wettelijk maximum, de draagkracht van de jaarwinst en behoefte reserves te spijzen). Alleen afwijkingen hoeven dan voorgelegd te worden aan de AV

Overigens lijkt mij het rendement op eigen vermogen wel héél erg laag. Ik ken de sectorale benchmark (zo die bestaat) niet, maar het zou mij verwonderen dat die beneden 10-12% zou liggen. Dat van EP, daarentegen,

2. De cash-cyclus

De handelsvorderingen zien er als volgt uit:

	2014	2015	2016
Vordering (10 ⁶ €)	11.9	16.1	14.1
Omzet (10 ⁶ €)	24.4	29.2	37.1
Vord/Omz (%)	49	55	38
Vord/Omz (dag)	178	201	139

Ecopower (EP) gaf zijn klanten dus 139 dagen krediet in 2016 komend van 201 dagen het jaar ervoor. Er dient opgemerkt dat de sterk verhoogde omzet in 2016 op de AV gedeeltelijk verklaard werd door het innen van de Turteltaks e.d. De kredietverlening aan de klanten zelf is dus wellicht lang niet zoveel ingekort in 2016 als het tabelletje suggereert.

De handelsschulden zien er als volgt uit:

	2014	2015	2016
Schuld (10 ⁶ €)	7.5	15.9	10.5
Omzet (10 ⁶ €)	24.4	29.2	37.1
Schuld/Omz (%)	31	54	28
Schuld/Omz (dag)	112	199	103

EP is niet alleen vrijgevig t.a.v. zijn klanten maar schijnt dus ook vrijgevig leveranciers te hebben: ze gaven gemiddeld 200 dagen krediet aan het bedrijf in 2015, teruggebracht tot 100 dagen in 2016. Ik stel mij ook de vraag waarom het cijfer voor 2016 niet nog veel lager is, vermits EP nagenoeg zijn hele stroomverkoop "zelf" produceerde.

In "normale" bedrijven zijn dit soort cijfers nagenoeg ondenkbaar. Er is dus ergens een speciale reden waarom EP met zulke hoge cijfers werkt (of moet/kan/mag werken). Welke is/zijn die? En kan m.n. het klantenkrediet gedrukt worden?

3. Groei?

De AV heeft duidelijk aangetoond dat er onduidelijkheid is binnen EP over het onderwerp. Enerzijds wordt er geklaagd dat het moeilijk is nog projecten te vinden waarin kan deelgenomen worden. Anderzijds heeft het bedrijf er kennelijk geen probleem mee dat a) het aandeelhouderschap stagneert (nieuwe aandeelhouders zijn kennelijk in hoofdzaak 1-aandeel houders) en dat b) de omzet zelfs afkalft, ongetwijfeld vooral onder invloed van het toenemend aantal FV-bezitters. Terzijde: onder die voorwaarden is het zelfs niet onlogisch de winst uit te keren.

Wat projecten betreft valt het op dat EP bijna altijd (kleine) junior partners zijn. Wordt EP gevraagd of als een soort schaamlap getolereerd door de grote spelers?

Vandaag schijnt de "eigen" productie van EP nagenoeg helemaal samen te vallen met de verkoop. De op stapel staande projecten zullen dus allicht voor een overschot zorgen, dat op de groothandelsmarkt moet afgezet worden. Heeft najagen van nog meer productie in deze omstandigheden nog zin?

Wel

Wat aandeelhouders/omzet betreft is er m.i. een hele "markt" van gezinnen die in energie-armoede leven maar die niet de middelen hebben om in FV te investeren. Hun aantal schijnt zelfs toe te nemen (zie recente studie van Uni-Delft). Vraag is of de doelgroep belang heeft bij lidmaatschap van EP, t.t.z. ligt hun gezinsverbruik beneden het "break-even punt" tussen EP (hoog kWh-tarief zonder vaste kost) en traditionele aanbieders (lager tarief, incl. nacht, met vaste kosten)? Is dat BE-punt ooit uitgerekend? Zo ja, is het "hoog genoeg" om lidmaatschap van EP te verantwoorden voor die doelgroep?

Men zou dan ook nog kunnen denken aan invoering van ½ zelfs ¼ aandeel of aandeel op afbetaling: die doelgroep heeft nl. niet meteen 250€ op overschot liggen... Art. 6 van de statuten wijst op die mogelijkheid. Er is een middelgrote stad waar Groen enthousiast meebestuur en dat zelfs de beste burgemeester van de héle wereld heeft. Misschien kan EP met het stadsbestuur daar een proefproject opstarten? En ik bedoel niet Gent want die hebben maar de 2^{de} beste burgemeester ter wereld (gehad), al mag het zeker in mijn geliefde geboortestad ook zijn, hoor.

4. Risico's

De prospectus van EP lijst zelf een aantal risico's op voor het bedrijf. Twee daarvan lijken mij eminente en permanente bedreigingen: het zgn. geografisch risico en het marktprijzenrisico.

Het geografisch risico is in feite vooral een politiek risico. Dat lijkt mij de laatste tijd toe te nemen met de weer sterkere politieke ondersteuning van fossiele bronnen. Voorlopig is dat nog in hoofdzaak weinig coherent gebral, maar waar de VS gaat schijnen de anderen onweerstaanbaar te moeten/willen volgen. Steenkool lijkt mij niet meteen een grote bedreiging voor EP, maar diverse *shale*-producten kunnen dat héél snel wel worden

in termen van neerwaartse druk, ook op de stroomprijs. En voor *shale* wordt al een tijd héél fors gelobbyd, ook bij ons! Ook "traditioneel" methaan kan een bedreiging vormen.

Ik kan niet beoordelen of er verder een risico bestaat dat bestaande overeenkomsten over de waarde van GSCs (nvdr groenestroomcertificaten) in de prullenbak geflikkerd kunnen worden. Maar dat politiek risico is onmiskenbaar aanwezig (denk aan Turteltommeltaks en, recent, de herziening van de gunning voor windenergie op ons onnozel stukske Noordzee).

Het marktprijzenrisico wordt dan weer meer reëel naarmate een grotere proportie van de "eigen" EP-productie in de groothandelsmarkt zal moeten gezet worden. Naar verluidt zijn de prijzen daar zeer volatiel geworden, inclusief negatief zelfs.

Eén en ander doet mij aanbevelen een grotere voorzichtigheid aan de dag te leggen m.b.t. tot de opbouw van interne reserves. Nog een reden om niet nagenoeg de gehele jaarwinst uit te keren aan dividenden.

5. Pellets

Het is mij opgevallen dat, ondanks aanzetten links en rechts in de zaal (o.a. dus van mezelf), de AV gelaten de situatie van/met de pelletsproductie aanhoort en aanvaardt. Laten we zeggen dat ik lichtjes geschoffeerd was toen tussen neus en lippen vermeld werd dat pellets in 2016, derde productiejaar toch al, een mooi miljoentje verlies zouden gedraaid hebben. Helaas bleven we verder volstrekt verstoken van bedrijfseconomische informatie over deze toestand.

Stelling: als er nu al 2 shiften gedraaid worden, met verlies, dan is het zéér onwaarschijnlijk dat een 3^{de} shift het verlies zou doen verdwijnen. Men zegt dat je met 1 of 2 shiften je winst maakt en met een 3^{de} shift alleen maar je marktaandeel kunt proberen op te krikken. Als pellets maar geen molensteen wordt rond de windactiviteiten....

Bovendien zou ik zeer graag vernemen hoe milieuvriendelijk pellets echt zijn. Zelfs als de energie-voetafdruk goed zou zijn dan is het onduidelijk hoe de volledige CO₂-balans héél erg positief zou kunnen zijn. Per slot van rekening is de verbranding van pellets gelijk aan verbranding van hout wat uitstoot van CO₂ betreft (+ nog wat voor transport-productie-transport). Vergaat dat "afval"hout in de natuur, dan wordt diezelfde CO₂ in de atmosfeer ook losgelaten, toch deels, maar over een periode van jaren, lang genoeg om goeddeels terug opgevangen te worden door nieuwe aanplant en/of spontane hergroei. Vandaag brengt elke extra of versnelde CO₂ (en methaan)uitstoot ons onverbiddelijk dichterbij het klimaatkantelpunt van irreversibele klimaatverstoring.

Bovendien hangt de CO₂-balans in héél hoge mate af van de oorsprong van de gebruikte grondstoffen: bij "vers" bos kom je letterlijk nooit boven water in CO₂-termen. En of er voldoende kwaliteitsvol afval (zaagsel?) te krijgen is, m.n. hier te lande, is voor mij ook al een open kwestie.

6. Etniciteit

Zonder al te politiek correct te willen zijn is het mij, andermaal, opgevallen hoe wit de AV is. Dat is wellicht niets anders dan een correcte weerspiegeling van EP's algemeen lidmaatschap: de betere middenklasse. In mijn ogen moet een coöperatieve, naast een goed economisch verhaal ook sociale inhoud en doelstellingen hebben. Het aanspreken van groepen die in energie-armoede leven lijkt ook hierom aangewezen. Gezinnen met migranten-achtergrond zijn royaal oververtegenwoordigd in deze groepen. Niet dat ik aanbeveel dat EP zich daar nu hals over kop zou in begeven. Proefprojectje dus (zie boven)?

7. Samenvatting

EP is vandaag een bedrijf met drie duidelijk te onderscheiden activiteiten: a) productie en verkoop van duurzaam opgewekte elektriciteit; b) productie en verkoop van (duurzame???) houtpellets en c) subsidiëring van bezitters van FV-installaties.

Afgezien van een gemeenschappelijke administratie, en een nogal vage filosofische opstelling, hebben deze activiteiten geen enkel onderling raakvlak. Meer nog, de laatste twee zijn verlieslatend en overleven financieel exclusief op de rug van de eerste activiteit, die kennelijk wel winstgevend is. Het globale resultaat is een zwak

rendement op eigen vermogen. De winst wordt dan nog eens grotendeels uitgekeerd zodat interne reserves en provisies relatief klein zijn. Dat verzwakt de positie van het bedrijf t.a.v. de door haarzelf duidelijk omschreven en reële risico's, m.n. veranderingen in de politieke context en mogelijke prijsontwikkelingen.

Daarenboven is de strategie van het bedrijf onduidelijk, vooral wat betreft het aspect groei. Heeft meer stroomproductie zin als die niet kan geleverd worden aan een stagnerend aandeelhouderschap? Kan een strategie t.a.v. "energiearmoede" hier uitkomst bieden en een nieuwe elan aan EP geven?

Stefaan Reel

25/04/2017.