

Aan : De minister van Economische Zaken en de minister van Financiën
Van : 10.2.e
CC : 10.2.e
Via : DG B&I
Datum : 16 april 2020

Betreft: Update Hema (vervolgstap financiering)

Aanleiding

Op 14 april ben u geïnformeerd over het toekomstperspectief van de Hema en akkoord gegaan met het voeren van vervolgesprekken ten einde oplossingsrichtingen te verkennen in relatie tot de liquiditeitsbehoefte van de onderneming. Op 16 april heeft een derde verkennend gesprek met Hema plaatsgevonden. Dit memo informeert u over de bevindingen.

Advies

- Stemt u ermee in dat externe expertise wordt ingehuurd ten behoeve van een dealstructuur waarbij de Staat uitzicht heeft op een upside. Oplossingsrichtingen buiten het bestaande instrumentarium worden nadrukkelijk meegenomen in de overwegingen.

Kernpunten

- Op het eerste zicht heeft Hema voldoende toekomstperspectief, met dien verstande dat de analyse op hoofdlijnen heeft plaatsgevonden. Gegeven de tijdsdruk was er geen ruimte voor een uitgebreide commercial due dilligence.
- Hema dient dan wel de solvabiliteit te herstellen door de balans op te schonen via het uitkopen van de huidige PIK note houders en obligatiehouders – een onderhandelingsproces waar de overheid buiten staat.
- Om hierin te kunnen slagen is er volgens Boekhoorn een financieringsbehoefte van 10.1.c; 10.2.g, afhankelijk van de uitkomst van de onderhandelingen.
- Om dit gat te vullen acht Hema het ophalen van 10.1.c; aan vreemd vermogen realistisch, mits hier wel garanties tegenover staan en er extra risicodragend vermogen wordt ingebracht. Vanuit het bestaande instrumentarium kunnen banken over een deel van dit bedrag (euro 150M) via de GO een garantie aanvragen.
- Dan blijft tussen de euro 100M – euro 150M over dat met eigen vermogen ingevuld moet worden. Boekhoorn liet weten zelf euro 10.1.c; 10.2 (als openingsbod) extra te willen investeren 10.1.c; 10.2.g en hoopt op een aandeel van de overheid voor het restant.
- Voor de vervolgstap en verdere uitwerking van een eventuele transactie wordt voorgesteld dat de overheid passende professionele expertise inhuurt (combinatie investment banking & herstructurering schulden). Op voorhand wordt gedacht aan Lazard, 10.1.c; 10.2.g.
- Het kritische tijdspad wordt gedictieerd door de PIK notes. Deze notes van euro 10.1.c; 10.2.g moeten op 15 juni afgelost worden en bij het niet nakomen van deze schuldverplichting heeft dit gevolgen voor de andere schuldeisers (cascade effect). Daarom moet op korte termijn in de komende weken naar een oplossing worden toegewerkt.

Toelichting

- Samen met externe Retail deskundige 10.2.e heeft EZK op basis van de door Hema opgeleverde informatie een globale screening gedaan naar de levensvatbaarheid van de onderneming;
- Het beeld blijft overeind dat de onderneming levensvatbaar is wanneer de schuldenlast verlicht wordt;

- Hema bevindt zich echter in een markt met veel schuivende panelen, waarbij het een uitdaging blijft de strategie ook in de toekomst voortdurend bij te stellen om toekomstbestendig te blijven. De visie van de onderneming – meer leunen op de brand, minder asset heavy – lijkt rationeel gezien de huidige ontwikkelingen in de Retail;
- Het is echter onwaarschijnlijk dat de onderneming sterk zal groeien dan wel dat de waardeontwikkeling buitenproportioneel zal zijn;
- 10.1.c; 10.2.g; 11.1
[Redacted]
- De GO faciliteit zou de huisbanken - ING en ABNAMRO – kunnen helpen krediet te verstrekken. Deze faciliteit is marktconform maar kent geen upside. Echter, het kan een onderdeel uitmaken van de benodigde financieringen mix;
- Het restant – orde grootte euro 100M - euro 150M – zal risicodragend ingebracht moeten worden; hier moet als eerste zicht op zijn, anders komen de banken niet over de brug.
- Boekhoorn heeft voor het restant een extra bijdrage van 10.1.c; 10.2.g uit eigen zak in gedachten.
11.1
[Redacted]
- De vorm van de achtergestelde financiering dient nog nader uitgewerkt te worden. 11.1
[Redacted]
- Beide scenario's bieden uitzicht op een upside op de middellange termijn. Echter, bij negatieve ontwikkelingen moet rekening gehouden worden met een downside;
- 10.1.c; 10.2.g; 11.1
[Redacted]
- Om de transactie op verantwoorde en verdedigbare wijze verder uit te werken wordt voorgesteld expertise in te huren, aangestuurd vanuit de Staat en in eerste aanleg langs de as zoals beschreven in deze nota.
- 10.1.c; 10.2.g
[Redacted]
- Het gewenste scenario voor de schulden is een ordentelijke herstructurering (consensual approach). Het alternatief is een scenario waarbij de crediteuren het onderling moeten uitvechten, wat leidt tot een onvoorspelbaar proces waar geen sturing meer op zit met een groot risico op faillissement.

Nadere details van de casus zijn te vinden in bijgevoegd memo van 14 april.