

## Memo – Voorbereiding gesprek Hema

Aan: DG B&I

Van: 10.2.e , TOP

### Aanleiding

Woensdag 1 april (11-12.30u) komen Hema-eigenaar Marcel Boekhoorn, 10.2.e en CEO Tjeerd Jegen praten over de situatie rond Hema. Van EZK zijn verder aanwezig 10.2.e . 10.2.e (FIN) belt in. Dinsdag 31 maart heeft een voorbereidend gesprek met hen plaatsgevonden. Zij zijn van de casus op de hoogte en kunnen op basis daarvan in het gesprek hun specifieke expertise inbrengen.

### Advies

Doorvragen op:

- De achtergronden van de actuele situatie
- wat zijn de opties: Wat draagt Boekhoorn hier zelf aan bij?
- Wat kunnen aandeelhouders, financiers en andere stakeholders bijdragen?
- Waarom springt er geen koopkrachtige partij (Jumbo) in?
- Waarom een rol voor de overheid (wat is anders dan bij V&D, M&S, Hudson's, etc)
- Hoe helpt het noodpakket? Sluiting buitenland: compensatie van overheden?
- Wat wordt verder aan de overheid gevraagd?

### Kernpunten

- Hema torst een schuld van bijna 800 miljoen euro, een erfenis uit de jaren waarin het Britse Lion Capital (private equity) de eigenaar was.
  - 10.1.c; 10.2.g
  - 10.1.c; 10.2.g
  - Er zijn geruchten dat Hema de 7 eigen bakkerijen wil verkopen.
  - Hema was en blijft echter kwetsbaar. Najaar 2019 voorspelde analistenbureau Research Everest dat Hema in de zomer van 2020 een liquiditeitstekort van 100 miljoen zou hebben (overigens tegengesproken door Hema).
  - Daar komt nu de coronacrisis bij. 10.1.c; 10.2.g
- Vraag is of Hema voldoende vlees op de botten heeft om te overleven. Schuldeisers zijn er niet gerust op, getuige de dalende koersen van de obligatieleningen.

### Toelichting

Boekhoorn schets in e-mail (aan Balkenende) de volgende problematiek:

- Op dit moment bijna alle winkels in buitenland (F, Sp, Oos, B, VK, D) gesloten
- 10.1.c; 10.2.g
- 10.1.c; 10.2.g
- 10.1.c; 10.2.g
- 10.1.c; 10.2.g nodig om HEMA gezond te maken
- Als overheid dit wil garanderen krijgen ze ook praktisch alle zekerheden (nu bij obligatiehouders), en in aantal jaren geld terug
- 10.1.c; 10.2.g
- Rapport aan het opstellen met uitwerking van alle mogelijke opties
- Zouden we graag [met de heer Hoekstra] bespreken en (on)mogelijkheden doornemen

Eerste gedachten van 10.2.e :

- 10.1.c; 10.2.g; 11.1

10.1.c; 10.2.g; 11.1	
- 10.1.c; 10.2.g; 11.1	
- 10.1.c; 10.2.g; 11.1	
- 11.1	
- 11.1	
- 11.1	
- 11.1	

#### Een greep uit actualiteiten rond HEMA

*ANP 28/3/20:*

- Kredietbeoordelaar Moody's is somberder over het vermogen van winkelketen HEMA om zijn schulden te kunnen betalen. Het wijst naar de sluiting van veel winkels als gevolg van het coronavirus, wat gevolgen zal hebben voor de omzet en winst van de warenhuisketen. Bovendien had HEMA al niet zo veel geld om klappen mee op te vangen.
- Al eerder speelden productieproblemen in China, waar HEMA ongeveer een derde van zijn producten vandaan haalt. Ook heeft HEMA hoge schulden. Moody's is bang dat het bedrijf zijn schulden niet meer kan voldoen als de situatie verder verslechtert of lang op het huidige niveau blijft. Mogelijk zal HEMA zijn schulden moeten proberen te saneren.
- Moody's verlaagde zijn rating naar Caa-3, van Caa-1. De vooruitblik houdt de kredietbeoordelaar op negatief. Mogelijk volgt er dus nog een verdere afwaardering.

*FD 23/3/20:*

HEMA stelt publicatie jaarcijfers uit vanwege coronavirus. Het bedrijf is in 'onzekere en ongekende tijden' beland. De meest risicovolle obligaties wisselen nog voor 26% van de nominale waarde (vóór de coronacrisis voor 45%), obligaties met meer zekerheden zijn gedaald van ruim 80% in februari naar circa 47%.

*FD, 9/3/20 (Bartjens):*

- Eigenlijk had Jumbo het liefst heel Hema gekocht, zei topman Frits van Eerd zaterdag in de Volkskrant. Hij zag er vanaf omdat hij 'helemaal geen' verstand heeft van non-food: de panty's, make-up en rompers in de schappen van de Hema.

- Het familiebedrijf kocht eerder branchegenoten Super de Boer en C1000. En Jumbo heeft financiële ruimte. De nettoschuld is minder dan één keer de brutowinst voor rente en afschrijvingen (ebitda), zo blijkt uit het vorige maand gepubliceerde jaarverslag. Hema had eind derde kwartaal een nettoschuld van bijna zeven keer de ebitda.
- Tel de winsten (Jumbo: €400 mln, Hema: €109 mln) en schulden (Jumbo: €346 mln, Hema: €758 mln) op en er rolt een schuldratio uit van iets meer dan twee keer de ebitda.
- Vaak accepteren banken dat een bedrijf een keer of drie zijn brutowinst leent. In dat geval zou het fusiebedrijf nog €423 mln kunnen lenen. Dat bedrag kan nog oplopen als het fusiebedrijf toekomstige synergievoordelen mag meerekenen.
- Bekend is dat de miljardair €35,8 mln aan nieuw kapitaal stak in Hema. Ook heeft hij ruim €100 mln aan schulden in de holding boven Hema omgezet in aandelen. Maar die heeft Boekhoorn waarschijnlijk met korting gekocht: op de beurs handelt Hema-schuld voor minder dan de helft van de waarde. Als de familie Van Eerd denkt dat Boekhoorn zin heeft om snel te verdienen aan Hema, zou zij dus best eens een poging kunnen wagen.

*FD, 17/12/19: Hema ziet omzet per winkel weer stijgen*

- Hema heeft afgelopen kwartaal meer omzet geboekt, 2,7% ten opzichte van hetzelfde kwartaal een jaar eerder. Online groeide de omzet bij de keten met bijna 35%. Het 3e kwartaal van 2018 (waarmee de omzet nu vergeleken wordt) was uitermate slecht.
- De onderneming probeert zijn schulden te verlichten. Hema maakte bekend dat het 17 winkels verkoopt aan supermarktketen Jumbo. Het krijgt daarvoor naar verluidt een bedrag van ongeveer €100 mln. Bovendien gaat Jumbo producten van Hema verkopen. Het bedrijf wil zich omvormen van een warenhuisketen naar een merk, dat ook in andere (internet)winkels te koop is.
- Daar staat tegenover dat Hema-eigenaar Marcel Boekhoorn een streep zet door zijn belofte een schuld van €50 mln in de holding boven Hema versneld af te lossen. Voor het warenhuis zelf maakt dat geen verschil: Boekhoorn moet de rentelasten op deze leningen ophoesten, niet Hema.

*FD, 2/12/19: Moody's verlaagt kredietoordeel Hema*

- De kredietbeoordelaar heeft de rating van de schuld verlaagd van B3 naar Caa1.
- Op dit moment is het onduidelijk of de strategiewijzigingen die Hema doorvoert de winstgevendheid wel zullen opkrikken, stelt Moody's in een persbericht. Verwachting is dat de economische prestaties de komende 12 - 18 maanden onder druk blijven staan. 'De concurrentie is moordend en wij verwachten dat de retailmarkt uitdagend zal blijven.'
- Eerder kwam ook het analistenkantoor Everest met een alarmerend rapport over Hema. De Britten waarschuwden dat Hema in liquiditeitsproblemen dreigt te komen als de huidige eigenaar niet veel meer geld in de onderneming stopt. Volgens Everest is er €100 mln tot €150 mln nodig. De winkelverkoop aan Jumbo zal de ergste financiële pijn verzachten.

*FD, 4/11/19: 'Hema krijgt volgend jaar grote liquiditeitsproblemen'*

- De belangrijkste voorspelling van Everest Research is dat Hema in het tweede kwartaal van volgend jaar te weinig geld in kas zal hebben. Waar de winkelketen in augustus vorig jaar nog €62 mln had, daalt dat volgens de analisten volgend jaar naar €18 mln. Dat is 'onhoudbaar laag', schrijft Everest.
- Hema heeft een nettoschuld van bijna €800 mln. Dat is zeer hoog: bijna 7,5 keer de brutowinst voor rente en afschrijvingen (ebitda). Het bedrijf is daardoor jaarlijks miljoenen euro's kwijt aan rentebetalingen.
- Dat is een probleem omdat Everest denkt dat Hema minder winstgevend zal worden. De analisten achten het niet uitgesloten dat de winst van de winkelketen zo hard zal dalen dat het bedrijf door zijn bankconvenanten zakt.
- De eigenaren van Hema-obligaties moeten zich volgens Everest voorbereiden op herstructurering van de schuld. Dit houdt in dat Hema's schuldeisers moeten accepteren dat zij slechts een deel van hun geld terugkrijgen. Everest schetst een scenario waarin de Hema-schulden worden geherstructureerd in een faillissement, of een pre-pack, waarbij een stille bewindvoerder zoekt naar een manier waarop het bedrijf kan doorstarten. De analisten voorspellen dat obligatiebeleggers dan hooguit 28% van hun inleg terugkrijgen.
- Hema herkent zich niet in de getallen, stelt dat problemen met bankconvenanten niet aan de orde zijn en dreigt met een kort geding.