

Van: Peter Glasbeek
Aan: Raad van Commissarissen/AvA
Datum: 26 juli 2016
Onderwerp: Ondernemingsfinanciering en investeringsruimte

Inleiding

Eén van de agendapunten van de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 29 augustus 2016 is de 'continuïteit van het investeringsprogramma ten behoeve van de kernactiviteiten in de komende jaren'. Over dit onderwerp bestaan zeer begrijpelijke zorgen bij aandeelhouders, die daarvan blijk gaven in de informatieve vergadering van 20 juni jongstleden.

De niet onaanzienlijke verslechtering van de solvabiliteit van WMD, als gevolg van de extra voorzieningen van € 12,8 miljoen voor de Indonesische activiteiten, bemoeilijkt een ambitieus investeringsprogramma. Wij hebben de afgelopen tijd onder meer besteed aan het wederom tegen het licht houden van het investeringsplan en de individuele projecten daaruit en het met de bankiers bespreken van de gevolgen van de Eigen Vermogen aanpassing op de middellange termijn financierbaarheid van de onderneming. We kunnen nu de gevolgen inventariseren en conclusies trekken als volgt:

Ondernemingsfinanciering op middellange termijn; investeringsruimte en overige gevolgen

Met de aangekondigde correctie van de jaarrekening 2013, nam het Eigen Vermogen van WMD in de geconsolideerde balans af van € 41,2 miljoen tot € 28,4 miljoen. Dit op een balanstotaal van (gecorrigeerd) € 156,2 miljoen, ofwel een solvabiliteitspercentage van ca. 18%.

Met aandeelhouders is indertijd afgesproken dat als maatstaf van de solvabiliteit zou worden gestreefd naar een maximum solvabiliteit van 30%. Dat is op zich al niet erg ruim, maar daar zitten we nu wel erg ver van af. Die 18% betekent daarnaast dat we niet meer voldoen aan de solvabiliteitsratio eis die door een aantal banken als minimum in onze richting is geformuleerd, nl resp. 20 en 25%. We hebben de RvC daar eerder in detail van op de hoogte gesteld.

Het niet meer voldoen aan de ratio eisen heeft tot gevolg dat op dit moment alle bankfinancieringen (alhoewel die verschillende opeisingsgronden kennen) direct opeisbaar zijn geworden. Om dat beheersbaar te houden hebben we de banken verzocht ons waivers te verstrekken tot 1 oktober 2016. De periode tot 1 oktober wordt vervolgens aangewend om te pogen tot middellange termijn afspraken te komen, waarin de gewijzigde situatie van WMD tot uiting zal moeten komen.

De waivers houden in dat de banken, constaterende dat alle financieringen opeisbaar zijn geworden door het niet langer door WMD voldoen aan de kredietvoorwaarden, nochtans verklaren tot 1 oktober geen gebruik te zullen maken van hun recht de financiering op te eisen.

Van de vier banken die voorzien in de ondernemingsfinanciering van WMD, hebben de ABN-AMRO en de Rabobank aan dat verzoek reeds voldaan. De BNG heeft een waiver verstrekt tot 17 augustus a.s. (vervaldatum van een kasgeldlening), maar inmiddels ligt bij hun kredietcomité nu een verzoek voor om tot verlenging tot 1 oktober a.s. te besluiten. De NWB bank zal pas na 23 augustus reageren (eerste kredietcomité na de vakantie). Wij verwachten dat zij ons verzoek zullen honoreren.

Op 21 juli 2016 hebben we met de vier banken nader overleg gevoerd. De insteek daarbij was:

- a. Om van alle banken commitment te krijgen voor de waivers tot 1 oktober 2016 om vervolgens de tijd tot die datum aan te wenden voor nader overleg om tot afspraken over de ondernemingsfinanciering op korte en middellange termijn te komen;

- b. om te bezien of er bereidheid bestaat bij de banken om tot harmonisering van de voorwaarden en condities te komen, al dan niet in consortium verband;
- c. om te bezien of er bereidheid bestaat het huidige niveau aan kredietverlening voor de kernactiviteit te continueren, ook bij een afnemende solvabiliteit;
- d. om te bezien of er bereidheid bestaat te voorzien in de financieringsbehoefte van de niet-kernactiviteiten en of dit op eigen merites kan geschieden;
- e. om een beter beeld te krijgen van de ingrediënten die noodzakelijk zijn om de nagestreefde nieuwe middellange termijn afspraken mogelijk te maken.

Alhoewel de gesprekken zullen worden voortgezet in september, rijst al wel het volgende beeld op:

1. de banken hechten sterk aan onderbouwde en aantoonbare acties om tot verbetering van de solvabiliteit op korte termijn te komen;
2. Geharmoniseerde opeisingsgronden in het geval van voortzetting van de huidige afspraken per bank, dan wel een consortium aanpak worden niet op voorhand afgewezen;
3. Handhaving van het huidige kredietniveau voor de kernactiviteit (ca. € 100 miljoen) is geen vanzelfsprekendheid;
4. Separate financiering voor de niet-kernactiviteiten (gevraagd: ca. € 35 miljoen) is evenmin vanzelfsprekend, dit hangt mede af van de business cases;
5. Voor definitieve afspraken is de afronding van de jaarrekeningen 2014 en 2015 essentieel. In combinatie met de noodzaak aflopende leningen na 1 oktober a.s. te herfinancieren geeft dit tijdsdruk.

Dit geheel overziend trekken we de volgende conclusies:

- I. Voor wat de kernactiviteit betreft is handhaving van het huidige kredietniveau bij een verslechterde solvabiliteit al een hele opgave. Uitbreiding van het kredietniveau is vooralsnog niet bespreekbaar. Dat leidt tot de conclusie dat het investeringsniveau van de kernactiviteit teruggebracht moet worden naar het niveau van de operationele cash flow (ca. € 13 miljoen op jaarbasis). Deze aanname is verwerkt in de bij deze notitie gevoegde bijlage 1. De cash flow voor dit jaar is te destilleren uit bijlage 2 (JEV2);
- II. Voor wat de kernactiviteit en de niet-kernactiviteiten betreft is het gewenst zo spoedig mogelijk tot een verbetering van de netto resultaten te komen, waarbij zowel de opbrengsten als de kosten kant kritisch zullen moeten worden gescreend. Voor wat de kernactiviteit betreft is door ons gesteld dat de watertarieven niet als sluitpost in dezen kunnen worden behandeld. De inrichting en consequenties van de regelgeving in dezen zijn uiteengezet in de bij deze notitie gevoegde bijlage 3. (Daaruit kan overigens tevens worden geconcludeerd dat de Indonesische activiteiten tot dusverre geen rol hebben gespeeld in de tariefbepaling en -vaststelling en tevens dat voor tariefbepaling en -vaststelling in de toekomst de drinkwaterkostprijs allesbepalend is.);
- III. Voor wat de kernactiviteit betreft is het vervolgens gewenst zo spoedig mogelijk tot balansverkorting te komen, onder meer door afstoting van niet essentiële activa (een gedetailleerd voorstel daartoe is de RvC reeds voorgelegd)
- IV. Een volkomen scheiding tussen kern- en niet-kernactiviteiten gevolgd door een sanering van niet renderende niet-kernactiviteiten is gewenst (om meerdere redenen);
- V. Groei vertonende niet-kernactiviteiten zullen qua financierbaarheid op eigen merites kunnen worden beoordeeld. Daar waar het accent daarbij ligt op maatschappelijke meerwaarde in combinatie met wellicht een minder overtuigende 'bottom line', is het raadzaam reeds op voorhand partnering te overwegen om de kans op financierbaarheid te vergroten.

In afstemming met de Raad van Commissarissen werken we nu de gevolgen van deze conclusies nader uit.