

Financieringsvoorstel

Herstructurering schuldpositie Image Building Holding BV

Introductie

Image Building is gestart in de jaren 90 als leverancier van tijdelijke reclameborden. Destijds was zij de eerste die begon met aluminium buizenframes. Voor die tijd al duurzaam en innovatief. Met de ontwikkeling van de Trotter is deze trend verder voortgezet. Inmiddels is het bedrijf uitgegroeid tot een van grootste spelers in de markt van de tijdelijke buitenreclame.

Zoals wel vaker het geval is met frontrunners, is dat de markt moet wennen aan de nieuwe producten. Dat geldt ook voor de Trotter. Het uitbouwen van een portefeuille met voldoende schaalgrootte kost veel geld en is kapitaalsintensief. Geldverstrekkers willen zekerheid en de Trotter was tot voor kort een product dat moeilijk viel te waarderen. Zodoende heeft Image Building noodgedwongen moeten kiezen voor kortlopende geldleningen met een relatief hoog rentepercentage, met als gevolg dat rente- en aflossing zwaar drukken op de liquiditeitspositie van het bedrijf.

Huidige problematiek

Het bedrijf kent 3 zwaarwegende problemen die ertoe hebben geleid tot de huidige liquiditeitskrapte.

1. Covid pandemie

Na het uitbreken van de Covid pandemie viel (net als bij heel veel andere bedrijven) ook bij Image Building een groot deel van omzet weg. Deze periode heeft ruim twee jaar geduurd, waardoor het moeilijk werd om aan alle lopende verplichtingen te voldoen. Immers, de rente- en aflossingsverplichtingen vragen een groot deel van de liquiditeitscapaciteit. Overheidssteun heeft ons toen gered, maar die moet nu ook worden terugbetaald, waardoor we er weer een extra aflossingsverplichting bij hebben.

Bovendien heeft Covid gezorgd voor een domino-effect, want de al ruim van tevoren ingeplande herfinanciering op de NPEX leverde veel minder geld op. De markt was in die periode erg afwachtend door de plotselinge inflatie eind 2022 waardoor de rente toen hard opliep en veel beleggers hun middelen liquide wilden houden.

2. Bestuurscrisis

Zoals wel vaker valt te zien, leidt een financieel probleem tot een bestuursprobleem en omgekeerd. Er is sinds de Covid periode tussen de beide bestuurders een fundamenteel verschil van inzicht ontstaan ten aanzien van de te volgen koers. Gevolg daarvan was dat het binnen het bedrijf onrustig werd en er intern onzekerheid heerste, mede omdat de bestuurders elkaar hebben beschuldigd van wanbeleid.

Uiteindelijk heeft dit begin 2024 geresulteerd in een gang naar de OndernemersKamer (OK). Daar heeft toen de OK besloten dat het huidige bestuur tijdelijk moest worden geschorst en een externe bestuurder kon worden aangesteld. Deze onafhankelijke bestuurder heeft gedurende 1 maand getracht om het bedrijf gereed te maken voor een gezonde doorstart.

Dat laatste werd tot dan toe bemoeilijkt omdat de huidige DGA's geen compromis konden bereiken over de nieuwe organisatiestructuur.

Eind juli van dit jaar heeft de OK bestuurder zijn opdracht teruggegeven, waarna de minderheidsaandeelhouders hebben besloten om een strategische koerswijziging door te voeren.

Om nog grotere schade voor het bedrijf te voorkomen, vinden er momenteel gesprekken plaats tussen de betrokken partijen, waarbij beoogd wordt dat de geschorste bestuurder vrijwillig en in goed onderling overleg met de aandeelhouders per direct zijn bestuursfunctie neerlegt.

3. Mislukte herfinanciering

De grootste bottleneck is de wijze waarop en vooral de mate waarin Image Building is gefinancierd. De totale rente- en aflossingsverplichting is simpelweg te zwaar. Dat kunnen we niet volhouden.

Om de gestelde uitdaging structureel op te lossen heeft Image Building eind vorig/begin dit jaar intensief onderhandeld met een professionele kredietverlener over het verstrekken van een langlopend krediet ter grootte van € 1 mln. Daarmee zou dan een aantal van de huidige kredietlijnen kunnen worden uit gefaseerd en kon er ook werkkapitaal worden vrijgemaakt, zodat er meer ruimte blijft voor het voldoen van alle betalingsverplichtingen.

Echter, als gevolg van de voortslepende bestuurscrisis, heeft deze partij besloten om het aanbod in te trekken. Weliswaar is dit natuurlijk een forse tegenvaller, maar het bewijst wel dat in dit bedrijf altijd nog veel potentie heeft. Maar om die potentie te benutten zal er stevig ingegrepen moeten worden.

Herstelmaatregelen

Alvorens in te gaan op de liquiditeitsprognose, is het belangrijk te vermelden dat inmiddels de volgende maatregelen zijn genomen:

1. Saneren van de kosten

Hierbij moet met name gedacht worden aan het terugbrengen van de personeelskosten. Tegelijkertijd is er ook al flink bezuinigd op de kosten die betrekking hebben op het wagenpark en andere bedrijfsmiddelen.

Gelijktijdig wordt er momenteel gewerkt aan het opschonen van de structuur die destijds was ingericht voor de internationale groei. Deze onderdelen zijn voorlopig niet benodigd, terwijl het onderhoud (in good legal standing houden) wel geld kost.

2. Te gelde maken van assets

Tenzij materieel onmisbaar is voor de continuïteit van de bedrijfsvoering, zijn alle overige zaken beschikbaar om te worden verkocht. Dat geldt ook voor een deel van de Trotter portefeuille als ook het 51% aandeel in onze joint venture in Groot-Brittannië, want inmiddels is er een principeakkoord bereikt met de joint venture partner voor de overname van dit belang.

3. Invorderen van uitstaande vorderingen

Dit punt heeft betrekking op onze debiteuren enerzijds en de rekening courant positie van de directie anderzijds.

In dat kader is inmiddels de rekening courant van 1 bestuurders voldaan en maakt afwikkeling van de andere rekening courant onderdeel uit van de voornoemde schikking met de geschorste bestuurder.

4. Opschorten van betalingsverplichtingen

In aanloop tot het treffen van een finaal akkoord op basis van een integraal reorganisatieplan, is met een aantal substantiële financiers afgesproken dat de lopende betalingsverplichtingen voor een kortlopende periode mogen worden opgeschort. Het bedrijf streeft ernaar om dit met alle financiers overeen te komen, zodat alle betrokken partijen zien dat hun belangen gelijkwaardig worden behandeld.

5. Herfinanciering

Zonder een duurzame herfinanciering blijft het voor de onderneming erg lastig om het hoofd boven water te houden. De rente- en aflossingsverplichting trekken simpelweg een te grote wissel op de liquiditeiten van het bedrijf. Er zal zodoende een structurele verandering op dat gebied moeten plaatsvinden. Hierover later meer.

Toekomstperspectief

Op het moment dat bovengenoemde maatregelen tijdig en adequaat kunnen worden doorgevoerd, is het perspectief voor de onderneming positief te noemen. Dat komt met name door:

1. Omzet

Belangrijk om te benadrukken is dat de omzetresultaten de afgelopen 2 jaar telkens volgens prognose zijn verlopen. Dit geldt ook over de eerste 8 maanden van dit jaar. Onze producten zijn onverminderd populair en ook het aantal meerjarige verhuurcontracten met gemeentes voor de huur van Trotters voor de verkiezingen blijft groeien.

Tot nu toe hebben we ons met name gericht op de verhuur van Trotters, maar steeds vaker wordt duidelijk dat er een grote markt is voor verkoop van Trotters. Daarbij wordt dan contractueel bedongen dat dit altijd voor eigen gebruik moet zijn en dat doorverkoop niet is toegestaan. Een dergelijke exploitatie legt ook een beperkt beslag op het werkkapitaal van Image Building.

Als laatste punt blijft het goed om te vermelden dat in onze omringende landen er eveneens behoefte is aan de Trotter, maar dat vergt een lange-termijn strategie. Wij zien dat als een optie die pas weer aan de orde kan komen als we een strategisch sterke partner hebben gevonden.

2. Kostentechnisch efficiënte organisatie

Doordat we nu heel drastisch ingrijpen, kunnen we over enige tijd spreken van een afgeslankt bedrijf, waarbij de kosten substantieel zijn afgenomen, zonder dat we hebben moeten inboeten op de kwaliteit van dienstverlening. De schaalbare inrichting van ons kostenmodel betekent wel dat als bijvoorbeeld de omzet opeens sterk zou toenemen, we op dat moment extern capaciteit zullen inhuren. Qua snelheid nog steeds een prima oplossing, maar op dat moment is de winstmarge iets kleiner dan als alles in-house zou worden afgewikkeld.

Liquiditeitsprognose

In de bijlage is de liquiditeitsprognose tot en met eind 2026 opgenomen. Om maar direct duidelijk te zijn: Dat ziet er niet goed uit. Zonder ingrijpen loopt binnen enkele maanden het water over de rand van de meer. Let wel: in deze prognose zijn überhaupt geen voorzieningen opgenomen. Het betreft dus echt de 'kale' harde realiteit.

Zichtbaar is het forse liquiditeitstekort dat zonder ingrijpen tot eind 2025 zal voortduren.

Echter, na 2025 wanneer er tot 2033 jaarlijks weer nieuwe verkiezingen zijn, zal het tij zijn gekeerd. Tegen die tijd hebben de kostenbesparende maatregelen hun effect gesorteerd en ontstaat er ruimte om in ieder geval een deel van de huidige financieringen verder af te lossen.

Herfinancieringsvoorstel

Om de schuldenlast van het bedrijf beheersbaar te houden hebben we een herfinancieringsplan ontwikkeld.

1. Uitgangspunten

Het herfinancieringsplan is gebaseerd op een transparant communicatiebeleid. Dat houdt in dat alle betrokken financiers volledig inzage krijgen in de afspraken die er met hen en andere betrokken financiers zijn gemaakt. Voorwaarde is namelijk dat het plan alleen in werking treedt als alle partijen bereid zijn om mee te werken. Dat voorkomt dat er tussen de geldverstrekkers onderling een oneigenlijke scheefgroei zou ontstaan.

Bovendien draagt het ertoe bij dat als de onderneming onverhoopt in deconfiture zou geraken, het bestuur kan aantonen met wie zij welke afspraken heeft gemaakt en waartoe partijen bereid zijn geweest om een vergelijk te treffen.

2. Categorieën per 30 juni 2024

Om de geldverstrekkers een realistisch voorstel te kunnen doen, is het van belang onderscheid te maken tussen de volgende categorieën:

- a) Preferente schuldeisers zoals Belastingdienst en UWV: € 1.464.000
 - b) Schuldeisers met zekerheden
 - o De rekening courant bij de bank: € 200.000
 - o Leasecontracten
 - Voertuigen: € 295.500
 - Trotters (621): € 1.318.500
 - o Private leningen: € 570.500
 - c) (Private) Onderhandse leningen: € 240.000
 - d) Achtergestelde obligatieleningen NPEX: € 3.533.000
- Totaalbedrag: € 7.621.500*

3. Zekerheden en voorwaarden

Ad a) De preferente schuldeiser hebben geen zekerheden, maar in alle gevallen staan zij vooraan als het gaat om de opeisbaarheid van hun vorderingen.

Totaal: € 1.464.000

Ad b) Voor deze categorie geldt dat zij de assets in eigendom dan wel in onderpand hebben, waardoor zij meer verhaalsmogelijkheden kennen dan de overige schuldeisers.

Totaal: € 2.624.500

Ad c) Deze (private) onderhandse leningen ter grootte van € 240.000,- kennen geen additionele zekerheden.

Ad d) Tenslotte zijn er de concurrente schuldeisers zonder gestelde zekerheden, zoals de obligatiehouders van de NPEX.

Totaal: € 3.533.000

4. Voorstel

Image Building Holding wil haar schuldeisers het volgende voorstel doen:

- a) Aan de preferente schuldeisers wordt verzocht in te stemmen met uitgestelde (gespreide) betaling zonder opslag van rente en kosten. De Belastingdienst en het UWV hebben hiertoe zich niet afkeurend uitgelaten. Nadere details hangen af van het akkoord met de concurrente schuldeisers.
- b) De concurrente schuldeisers met onderpand zoals de leasemaatschappijen wordt voorgelegd dat gedurende de maanden september t/m december 2024 slechts 25% van de overeengekomen aflossing wordt betaald. In 2025 zal dat 50% zijn. Daarna wordt weer het oorspronkelijke aflossingspercentage gehanteerd. Gevolg is dat de looptijd van de contracten met gemiddeld 12 maanden zal worden verlengd.
- c) Met zowel de private onderhandse lening verstrekkers als ook de obligatiehouders van de NPEX doen we het voorstel om 30% van de lening plus 18 maanden rente om te zetten (converteren) in certificaten van aandelen. Bij een leningdeel of obligatie ter grootte van € 1.000,- komt dat neer op 30% = € 300,- + 18 maanden rente voor ad € 88,- . In totaal te converteren bedrag is € 388,-. Dit geldt voor de 8% obligatiehouders. Voor de 9% obligatiehouders komt dat neer op € 300,- + 18 maanden rente ad € 99,- . In totaal te converteren bedrag is € 399,-.

De conversiekoers zal worden bepaald aan de hand van het door de accountant opgestelde waarderingsrapport dat uitgaat van een situatie voorafgaand aan de conversie. Deze is vastgesteld op € 5.500.000,- waarmee het te converteren bedrag van € 388,- gelijk staat aan 0,00705% van het totale aandelenkapitaal. Een 9% obligatiehouder ontvangt 1,0284 certificaten per obligatie als compensatie voor de hogere rente.

5. Motivatie

Dit voorstel tot conversie lijkt op het eerste gezicht een aderlating voor de obligatiehouders, maar wij zijn van mening hiermee wel een passend voorstel te doen. De conversie op de lange termijn resulteert in een potentieel hogere opbrengst voor de obligatiehouders op langere termijn, aangezien de financiële positie van het bedrijf substantieel verbetert.

Zoals gezegd is de waardebeoordeling voor de conversie gebaseerd op 5,5 miljoen euro voor het totale aandelenkapitaal. Hieronder is een prognose balans opgenomen die het gevolg van de conversie van 30% plus 18 maanden rente en de verbeterde resultaten in is verwerkt.

Image Building is van mening dat het bedrijf aanzienlijk in waarde zal toenemen zodra de schuldenlast conform dit herfinancieringsplan is geherstructureerd en de EBITDA vanaf 2026 structureel verbetert door de verkiezingen die minstens voor 8 opeenvolgende jaren zijn gepland. In onderstaand overzicht is de geprognostiseerde balans tot en met ultimo 2027 opgenomen.

Image Building Holding Geconsolideerd concept

ACTIVA	2023	2024	2025	2026	2027
Vaste activa					
Immateriële vaste activa	930.144	1.230.144	1.200.144	1.170.144	1.140.144
Materiële vaste activa	13.554.693	13.450.801	13.384.801	13.318.801	13.252.801
Financiële vaste activa	946.297	916.297	886.297	856.297	826.297
Totaal Vaste Activa	15.431.134	15.597.242	15.471.242	15.345.242	15.219.242
Vlottende activa					
Voorraden	408.204	413.200	415.200	425.200	430.200
Handelsdebiteuren	1.049.856	944.870	850.383	1.050.383	1.083.037
Aandeelhouders en deelnemingen	457.485	-	-	-	-
Overige passiva	800.148	965.952	1.036.620	1.658.405	1.297.905
Liquide middelen	301.747	63.427	532.240	-632.382	806.746
Totaal activa	18.448.574	17.984.691	18.305.686	17.846.848	18.837.130
PASSIVA					
Groepsvermogen					
Eigen vermogen rechtspersoon	5.938.942	6.669.608	7.484.260	9.152.123	10.903.460
Herwaarderingsreserve	2.135.917	2.035.000	2.035.000	2.035.000	2.035.000
Emissie kapitaal (NPEX)	-	1.183.655	1.480.667	1.505.418	1.505.418
Aandeel van derden in het groepsvermogen	105.977	-	-	-	-
Eigen vermogen	8.180.836	9.888.263	10.999.927	12.692.541	14.443.878
Langlopende schulden					
Langlopende schulden	7.647.847	5.798.695	5.162.478	2.896.205	2.099.931
Latente belastingverplichtingen	687.300	647.300	647.300	647.300	647.300
Overige Schulden					
Schulden aan banken	340.727	190.727	40.727	-	-
Schulden aan leveranciers en handelskrediet	586.610	580.000	500.000	580.000	600.000
Overige verbonden partijen	153.888	128.888	103.888	78.888	53.888
Belastingen en premies sociale verzekering	423.363	373.363	423.363	473.363	493.363
Overlopende passiva	428.003	377.455	428.003	478.551	498.770
Totaal passiva	18.448.574	17.984.691	18.305.686	17.846.848	18.837.130
Solvabiliteit	44%	55%	60%	71%	77%

Eind 2027 is de schuld substantieel afgenomen, is het eigen vermogen van de onderneming ca 50% toegenomen. De EBITDA welke wordt verwacht vanaf 2026 is ruim 2 miljoen euro ten opzichte van 1,5 miljoen in 2023.

Bovendien zal de positie van Image Building dermate zijn versterkt dat de kans op een succesvolle herfinanciering van aflossing van de obligatielening per 2026 vergroot.

Dit zijn ingrediënten waarop de waardeontwikkeling van de certificaten van aandeel substantieel kan toenemen. Al met al is het zeker niet ondenkbaar dat de onderneming eind 2027 een waardering kent van ruim 10 miljoen euro, wat per saldo uitkomt op een verdubbeling van de waarde.

Dat betekent dat een obligatiehouder de mogelijkheid heeft om niet alleen het bedrag terug te ontvangen waarop deze oorspronkelijk recht heeft, maar bovendien als certificaathouder een substantiële waardestijging kan realiseren.

De certificaten zullen worden genoteerd aan de NPEX, met als bijkomend voordeel dat deze vrij verhandelbaar zullen zijn.

Conclusie

Image Building Holding realiseert zich dat het veel vraagt van haar financiers. Anderzijds heeft zij geen andere keuze om te voorkomen dat alle betrokkenen daadwerkelijk schade zullen lijden.

Op deze manier kan niet alleen het tij worden gekeerd, maar blijft er reëel zicht bestaan op een gezamenlijke waardegroei, waard dus iedereen de vruchten van zal plukken.

Bijlage:**I. Liquiditeitsprognose zonder verwerking van het beoogde akkoord met de financiers:**

Imagebuilding Holding	totaal	totaal	totaal
Zonder verwerking maatregelen			
Totaal Cash Flow	aug-24	2025	2026
Beginstand	-179.000	-549.546	-462.304
	-	-	-
Cash in operationeel	2.399.576	7.060.734	8.828.040
Cash Out operationeel	-2.431.708	-5.417.789	-6.624.928
Lease vervoermiddelen	-59.092	-126.412	-87.511
Vervangingsinvesteringen	-	-84.000	-84.000
Incidenteel	316.000	-	-
totaal operationele kasstroom	224.776	1.432.532	2.031.601
	-	-	-
Te betalen suppleties	-57.500	-177.500	-120.000
Rente en alossingen	-448.162	-952.606	-2.835.791
Belasting corona steun	-89.660	-215.184	-215.184
Eenmalige aflossing	-	-	-
totaal rente en aflossingen	-537.822	-1.345.290	-3.170.975
	-	-	-
Herfinancieringsmaatregelen	-	-	-
Herziening corona maatregel	-	-	-
	-	-	-
Eindstand	-549.546	-462.304	-1.601.678
Kredietruimte	200.000	50.000	-
Totale ruimte einde jaar	-349.546	-412.304	-1.601.678
Laagste punt in jaar	-349.546	-836.291	-2.083.950

II. Liquiditeitsprognose met verwerking van het beoogde akkoord:

Imagebuilding Holding	totaal	totaal	totaal
Met verwerking van maatregelen			
Totaal Cash Flow	aug-24	2025	2026
Beginstand	-179.000	-136.573	482.240
	-	-	-
Cash in operationeel	2.399.576	7.060.734	8.828.040
Cash Out operationeel	-2.431.708	-5.417.789	-6.624.928
Lease vervoermiddelen	-59.092	-126.412	-87.511
Vervangingsinvesteringen	-	-84.000	-84.000
Incidenteel	316.000	-	-
totaal operationele kasstroom	224.776	1.432.532	2.031.601
	-	-	-
Te betalen suppleties	-57.500	-177.500	-120.000
Rente en alossingen	-448.162	-952.606	-2.835.791
Belasting corona steun	-89.660	-215.184	-215.184
Eenmalige aflossing	-	-	-
totaal rente en aflossingen	-537.822	-1.345.290	-3.170.975
	-	-	-
Herfinancieringsmaatregelen	323.313	531.572	24.751
Herziening corona maatregel	89.660	-	-
	-	-	-
Eindstand	-136.573	482.240	-632.382
Kredietruimte	200.000	50.000	-
Totale ruimte einde jaar	63.427	532.240	-632.382
Laagste punt in jaar	63.427	8.011	-1.114.654

NB: In bovenstaande opgave is geen herfinanciering/herplaatsing van de obligaties 2026 opgenomen.