

WSW richtlijn juridische splitsing



Inleiding

Met de inwerkingtreding van de Woningwet moeten corporaties hun niet-DAEB-vastgoed en niet-DAEB-activiteiten scheiden van het DAEB-vastgoed en de DAEB-activiteiten. Een corporatie kan daarbij kiezen voor een juridische splitsing. Een corporatie moet zowel toestemming van de Aw als WSW hebben om tot een juridische splitsing over te gaan. De Aw moet goedkeuring verlenen op grond van de wet. WSW moet goedkeuring verlenen op grond van artikel 27 van het Reglement van Deelneming, waarin is geregeld dat een deelnemer niet zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van WSW kan fuseren of splitsen. Daarnaast moet WSW de volmacht die rust op het af te splitsen niet-DAEB-vastgoed opheffen.

De risico's van een juridische splitsing die WSW onderkent zijn nader toegelicht in het document 'WSW Visie op scheiding en/of splitsing van DAEB en niet-DAEB', te vinden op de website van WSW.

In deze richtlijn geeft WSW aan op welke voorwaarden goedkeuring verleend wordt aan een juridische splitsing. Het document bevat daarnaast een toelichting op het onderwerp 'zeggenschap' van de Toegelaten Instelling (TI) in de woningvennootschap. Dit onderwerp is van belang op het moment van splitsen als ook bij een (toekomstige) verkoop van (een deel van) het belang van de TI in de woningvennootschap.

Achtergrond en toelichting

Bij een juridische splitsing brengt de TI al haar niet-DAEB bezit onder in één of meer separate juridische entiteiten, woningvennootschappen genaamd. Door een juridische splitsing, alsook een hybride scheiding¹, wordt een deel van het niet-DAEB bezit en de bijbehorende activiteiten juridisch afgezonderd en 'op afstand' van de TI geplaatst.

Een juridische splitsing heeft zowel risico verlagende als risico verhogende effecten, die nader zijn toegelicht in het in de inleiding genoemde document 'WSW Visie op scheiding en/of splitsing van DAEB en niet-DAEB'. De risico's voor de borg van een juridische splitsing worden deels beperkt door enkele wettelijke bepalingen ten aanzien van de governance- en financieringsstructuur. Daarnaast houdt de Autoriteit woningcorporaties (Aw) toezicht op de activiteiten in en financiële positie van de woningvennootschap.

Een belangrijk risico is dat WSW bij een juridische splitsing in een 'structureel achtergestelde positie' komt te staan ten opzichte van het niet-DAEB-vastgoed en de niet-DAEB-activiteiten die voorheen onder de TI vielen. Dit kan in twee situaties een risico voor de borg vormen:

1. Als de woningvennootschap niet langer kan voldoen aan de verplichtingen naar de TI uit hoofde van de door de TI verstrekte startlening, en dit de financiële positie van de TI (en daarmee in tweede aanleg de borg) negatief raakt.
2. Als de TI niet langer kan voldoen aan de verplichtingen uit hoofde van de door WSW geborgde leningen, en de waarde van het belang van de TI in de woningvennootschap niet beschikbaar is om de geborgde schuld te dekken.

¹ Bij een hybride scheiding brengt de TI bezit over naar een separate juridische entiteit binnen de (administratief gescheiden) niet-DAEB-tak. Een hybride scheiding valt ook onder de werking van deze richtlijn.

Met de 'Richtlijn juridische splitsing' beoogt WSW om, binnen het kader van de Woningwet en de positie van WSW binnen het stelsel, het risico van deze achtergestelde positie zo goed mogelijk te mitigeren. Hiertoe stelt WSW een tweetal specifieke voorwaarden aan de juridische splitsing, die hieronder zijn uitgewerkt. De richtlijn bevat tevens een beschrijving van de condities waaronder de twee door WSW gestelde voorwaarden (in de toekomst) opgeheven kunnen worden.

Richtlijn juridische splitsing

Deze richtlijn juridische splitsing omschrijft achtereenvolgens:

- Op grond waarvan WSW goedkeuring verleent aan een juridische splitsing, en de twee specifieke voorwaarden die WSW stelt aan een juridische splitsing.
- Het moment en de wijze waarop de specifieke voorwaarden voor een juridische splitsing opgeheven worden.

Voorwaarden voor goedkeuring juridische splitsing

Het kader voor de beoordeling van een juridische splitsing is uitgewerkt in het door de Aw gepubliceerde 'Beoordelingskader scheiding DAEB/niet-DAEB', waarover WSW bij de totstandkoming is geconsulteerd.

Een corporatie die kiest voor een juridische splitsing dient bij het verzoek tot goedkeuring bij het ontwerpvoorstel een plan van aanpak juridische splitsing te voegen. In het 'Beoordelingskader scheiding DAEB/niet-DAEB' is vermeld dat in het geval van een voorgenomen juridische splitsing WSW de plannen gelijktijdig met de Aw ontvangt.

De Aw beoordeelt onder andere of op basis van het ontwerp splitsingsvoorstel sprake is van een zelfstandig levensvatbare en financierbare TI respectievelijk woningvennootschap. De Aw zal een juridische splitsing (of hybride scheiding) niet goedkeuren indien er geen situatie ontstaat waarin zowel de TI als de woningvennootschap structureel levensvatbaar zijn.

WSW steunt in belangrijke mate op het oordeel van de Aw ten aanzien van de rechtmatigheid, de zeggenschap, de zelfstandige levensvatbaarheid en financierbaarheid van de TI respectievelijk de woningvennootschap, en de beoordeling van de financiële risico's (kan de TI (DAEB) niet onnodig aangesproken worden voor verliezen vanuit de woningvennootschap (niet-DAEB)).

Om goedkeuring² te kunnen geven, beoordeelt WSW of:

- De corporatie op geconsolideerd niveau na splitsing voldoet aan de voorwaarden voor reguliere borging³ door WSW.

² WSW geeft deze goedkeuring alleen op basis van het ontwerpvoorstel, mits het definitief voorstel hiervan niet materieel afwijkt

³ De voorwaarden voor reguliere borging zijn vastgelegd in de Toezichts- en Verantwoordingsovereenkomst tussen het Rijk en WSW. Voor de beoordeling van de borgbaarheid hanteert WSW het gebruikelijke risicobeoordelingskader en –model, waarbij WSW voor de beoordeling van de financiële positie en prognose gebruik maakt van de met de Aw afgestemde financiële ratio's zoals opgenomen in het eerder genoemde 'Beoordelingskader scheiding DAEB/niet-DAEB'.

- Vrijgave van onderpand door WSW mogelijk is op basis van de gestelde criteria in de WSW 'Richtlijn onderpand, sectie vrijgave'⁴.

Daarnaast stelt WSW een tweetal specifieke voorwaarden aan een juridische splitsing om de eerder benoemde risico's van de 'structureel achtergestelde positie' te mitigeren, te weten:

1. De TI verkrijgt van de woningvennootschap een notariële volmacht tot vestiging van hypotheek en pandrecht op het overgedragen bezit in de woningvennootschap (gelijk aan de notariële volmacht die WSW eerder verkreeg).
2. WSW krijgt van de TI een notariële volmacht tot vestiging van een pandrecht op (i) de aandelen die de TI houdt in en (ii) de vordering van de TI op de woningvennootschap (startlening).

Deze twee specifieke voorwaarden zijn hieronder nader toegelicht. Verderop in de richtlijn is uitgewerkt op welk moment en op welke wijze de specifieke voorwaarden opgeheven (kunnen) worden.

Toelichting op de specifieke voorwaarden voor juridische splitsing

1. De TI verkrijgt een notariële volmacht tot vestiging van hypotheek en pandrecht op het overgedragen bezit in de woningvennootschap

De eerste voorwaarde die WSW stelt, is dat de woningvennootschap aan de TI een notariële volmacht verstrekt ('overeenkomst tot lastgeving met private werking / onherroepelijke volmacht') ten behoeve van vestiging van hypotheek- en pandrechten⁵ op het overgedragen bezit en pandrecht op de kasstromen van dit bezit. De volmacht dient als zekerheid voor de door de TI aan de woningvennootschap verstrekte startlening. Zonder deze zekerheid bestaat het risico dat bij niet of niet volledige terugbetaling door de woningvennootschap van de door de TI verstrekte startlening, de TI met een oninbare vordering achterblijft, hetgeen in tweede aanleg een risico voor de borg kan vormen.

De volmacht die de TI verkrijgt is gelijk aan de volmacht die de TI tot het moment van splitsing aan WSW heeft verstrekt, en waarvoor WSW vrijgave van onderpand moet verstrekken. Voor de volmacht maakt de TI gebruik van het model volmacht dat WSW heeft opgesteld.

De TI kan bezit onder de volmacht vrijgeven, bijvoorbeeld als de woningvennootschap voor het aantrekken van een ongeborgde lening zekerheden aan een financier moet verstrekken. De woningvennootschap dient hiertoe een verzoek in bij de TI. WSW verwacht dat de TI criteria voor vrijgave van het bezit onder de volmacht hanteert die gelijk zijn aan de criteria die WSW hanteert bij vrijgave, en die verderop in deze richtlijn zijn benoemd. Eén van de criteria is een vereiste minimale verhouding tussen de startlening en de waarde van het bezit onder de volmacht.

⁴ De WSW 'Richtlijn onderpand, sectie vrijgave' sluit aan bij het 'Kader voor aantrekking van ongeborgde financiering door Deelnemers', onderdeel van de Beleidsregels bij de Toezichts- en Verantwoordingsovereenkomst tussen het Rijk en WSW.

⁵ Als de TI ervoor kiest de startlening als een hypothecaire geldlening vorm te geven, dan heeft de volmacht alleen betrekking op het pandrecht op de kasstromen van het bezit. Hypotheek is dan immers al gevestigd.

Afhankelijk van de bij aanvang van de juridische splitsing gekozen omvang van de startlening, en naar mate de woningvennootschap de startlening aflost, kan de TI dus bezit onder de volmacht vrijgeven (zolang wordt voldaan aan de minimale verhouding tussen de startlening en de waarde van het bezit onder de volmacht).

2. WSW krijgt van de TI een (nieuwe) notariële volmacht tot verpanding van de aandelen in en vordering (startlening) op de woningvennootschap

In ruil voor de inbreng van vastgoed krijgt de TI een aandelenbelang in en een vordering (de startlening) op de woningvennootschap. In feite treden deze 'financiële activa' in de plaats van het ingebrachte en door WSW vrijgegeven onderpand. Omdat in de risicopositie van WSW niets wijzigt, verlangt WSW als zekerheidstelling voor de vrijgave van het onderpand dat de TI ten aanzien van deze 'financiële activa' (de aandelen en de vordering) een (nieuwe) notariële volmacht verstrekt die (ook) verpanding van deze activa mogelijk maakt⁶. Deze pandrechten zijn een 'ultimum remedium'. Met andere woorden, deze rechten geven WSW alleen een voorrangspositie in die scenario's waarin er sprake is van verzuim of faillissement van de TI. Het pandrecht voorkomt in een dergelijk geval dat de aandelen in de woningvennootschap in de totale boedel van de TI vallen. WSW kan op basis van de verpanding als eerste rechthebbende de waarde van de aandelen van de TI in de woningvennootschap c.q. de vordering van de TI op de woningvennootschap te gelde maken, en daaruit de geborgde schuld van de TI voldoen.

Voor de notariële volmacht die nodig is om de pandrechten te kunnen vestigen, wordt gebruik gemaakt van het model volmacht die WSW heeft opgesteld.

Zodra de startlening is afgelost, vervalt de werking van de volmacht dan wel het eventueel gevestigde pandrecht op de vordering van de TI op de woningvennootschap (er is dan immers geen vordering meer). De volmacht dan wel het eventueel gevestigde pandrecht op de aandelen van de TI in de woningvennootschap behoudt na aflossing van de startlening wel zijn werking. In geval van een voorgenomen verkoop van (een deel van) de aandelen van de TI in de woningvennootschap zal WSW deze aandelen onder de volmacht vrijgeven⁷. De criteria hiervoor staan verderop in deze richtlijn beschreven.

Opheffing voorwaarden juridische splitsing

De notariële volmachten (de twee specifieke voorwaarden die WSW stelt aan een juridische splitsing) worden geëffectueerd op het moment van de splitsing. Na verloop van tijd kunnen deze voorwaarden opgeheven worden, te weten:

- Op het moment dat de woningvennootschap onderpand nodig heeft ten behoeve van het aantrekken van ongeborgde financiering.
- Op het moment dat de TI (een deel van) de aandelen in de woningvennootschap wil verkopen.

⁶ De deelnemer verstrekt aan WSW een nieuwe volmacht die ook vestiging van deze pandrechten mogelijk maakt. Genoemde pandrechten kan WSW vestigen indien en zolang de Woningwet zich daartegen niet verzet.

⁷ Als reeds pandrecht is gevestigd, zal WSW deze opheffen.

Opheffen volmacht bij aantrekken ongeborgde financiering

Indien de woningvennootschap een financieringsbehoefte heeft waarvoor het onvoldoende startmiddelen heeft (bijvoorbeeld voor aflossingen op de startlening of voor de financiering van een voorgenomen niet-DAEB investering), dan moet de woningvennootschap daarvoor ongeborgde financiering aantrekken⁸.

Over het algemeen zal een financier zekerheden van de woningvennootschap verlangen voor het verstrekken van een ongeborgde financiering. De woningvennootschap zal dan de TI moeten verzoeken om de volmacht die de TI heeft op het bezit in de woningvennootschap (gedeeltelijk) op te heffen. WSW verwacht van de TI dat zij de volmacht op het betreffende bezit dat nodig is voor de nieuwe financiering alleen opheft als voldaan wordt aan voorwaarden vergelijkbaar met de voorwaarden die WSW stelt aan een goedkeuring voor vrijgeven van onderpand⁹ van de TI. Deze voorwaarden behelzen in essentie:

- Dat na vrijgave voldoende onderpand onder de volmacht blijft dat de dekkingsratio op de startlening van de TI aan de woningvennootschap kleiner dan of gelijk is aan 40% van som van de WOZ-waarden van het onderpand (dekkingsratio)¹⁰, of de dekkingsratio uitkomt tussen 40% en 50% wanneer de TI dit na nadere beoordeling verantwoord acht.
- Dat de woningvennootschap een redelijk belang heeft bij opheffing van de volmacht (daarvan is sprake bij het aantrekken van een ongeborgde financiering waarbij de financier zekerheden verlangt).
- Dat het vrij te geven onderpand in een redelijke verhouding staat tot omvang van de aan te trekken financiering (proportionaliteitsbeginsel).

Opheffing verpanding bij verkoop aandelen

Als de TI voornemens is (een deel van) de aandelen in woningvennootschap te verkopen, dan is daarvoor goedkeuring door de minister vereist (art. 27 Woningwet). In de BTIV (art. 28) is een aantal voorwaarden voor de verkoop van aandelen in een dochtermaatschappij geformuleerd, te weten:

- a) De verkoop mag er niet toe leiden dat de financiële continuïteit van de TI niet langer is gewaarborgd;
- b) De prijs voor de verkoop van de aandelen moet in voldoende mate overeenkomen met de intrinsieke waarde;
- c) De TI moet, zolang de TI een lening of een garantie aan de dochtermaatschappij heeft verstrekt of voor haar schulden aansprakelijk is, de helft of meer van de stemrechten in de algemene vergadering van de dochtermaatschappij behouden; en
- d) De kopende partij moet een verklaring omtrent het gedrag als bedoeld in artikel 28 van de Wet justitiële en strafvorderlijke gegevens kunnen overleggen.

De Aw toetst een voorgenomen verkoop van aandelen namens de minister aan bovenstaande voorwaarden.

⁸ Op het moment dat de woningvennootschap ongeborgde financiering aan wil trekken, zal WSW een verzoek daartoe toetsen aan de richtlijn ongeborgde financiering.

⁹ Verwezen wordt naar de WSW 'Richtlijn onderpand, sectie vrijgave'.

¹⁰ Dit staat gelijk aan 60% van de marktwaarde in verhuurde staat.

Voorwaarde c) in bovenstaande opsomming is erop gericht dat, zolang de TI grote financiële belangen in de dochtermaatschappij heeft, zij ook een 'controlerende invloed' op de dochtermaatschappij dient te houden. Een verkoop van (een deel van) de aandelen heeft een effect op de mate van zeggenschap. Dit is hieronder nader toegelicht.

WSW zal bij verkoop van de aandelen deze onder de volmacht moeten vrijgeven of het eventueel gevestigde pandrecht op moeten heffen. Voor WSW is van belang inzicht te hebben in de gevolgen van de verkoop van de aandelen voor de risico's voor de borg.

Eenzijds biedt een verkoop van aandelen de TI de mogelijkheid de aandelen te gelde te maken, hetgeen gunstig kan zijn voor (de financiële positie van) de TI. Anderzijds treden bij verkoop van aandelen derden (beleggers) toe tot de woningvennootschap die mogelijk andere belangen hebben dan de TI. Het risico van de verkoop op het vermogen van de TI in de woningvennootschap, dat mede als zekerheid voor de borg dient, moet beoordeeld worden.

De Aw zal samen met WSW de komende periode een beoordelingskader¹¹ voor de verkoop van aandelen uitwerken waarin bovenstaande voorwaarden nader geconcretiseerd worden. Voor WSW is het essentieel dat met het kader een balans gevonden wordt tussen de in de vorige alinea geschetste belangen. Als een TI op basis van een toetsing aan het beoordelingskader goedkeuring krijgt van Aw voor een voorgenomen verkoop van aandelen, dan voert WSW nog een marginale toets uit op de borgbaarheid van de corporatie waarna WSW de verpanding op het te verkopen deel van de aandelen opheffen.

Toelichting op en beoordeling van de mate van zeggenschap van de TI in de woningvennootschap

Eén van de aspecten waarop de structurering van de juridische splitsing en een toekomstige verkoop van aandelen getoetst worden, is de mate waarin de TI zeggenschap (controlerende invloed) houdt in de woningvennootschap. In het beoordelingskader van de Aw is dit geformuleerd met de vraag: 'Behoudt de TI voldoende invloed op het belegd vermogen?'. De beoordeling daarvan is op drie momenten van belang:

- Op het moment van splitsing;
- Bij verkoop van aandelen waarbij de TI meer dan 50% van de aandelen behoudt;
- Bij verkoop van aandelen waarbij de TI minder dan 50% van de aandelen behoudt.

Zeggenschap op moment van splitsing

Bij aanvang van de juridische splitsing is de woningvennootschap gefinancierd met aandelenkapitaal en een lening. Beide vermogenstitels worden initieel voor 100% gehouden door de TI. Op het moment van splitsing heeft de TI dus als 100% eigenaar de volledige zeggenschap in de woningvennootschap.

Vanuit de wet (Burgerlijk Wetboek, boek 2) komen verschillende bevoegdheden toe aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA), zoals de benoeming of het ontslag van het bestuur van de woningvennootschap, het aangaan van een fusie of splitsing en het vaststellen van de jaarrekening van de woningvennootschap.

¹¹ Het beoordelingskader voor verkoop van aandelen in dochtermaatschappijen geldt tevens voor aandelen in kleindochters van de TI.

In aanvulling hierop is in artikel 23 lid 2 van de Woningwet bepaald dat de statuten van de woningvennootschap moeten bepalen dat voorafgaande goedkeuring van de AvA vereist is voor:

- Handelingen als bedoeld in artikel 26, lid 1, onderdeel c en i van de Woningwet (betreft het doen van investeringen en desinvesteringen van een bepaalde omvang).
- Het oprichten van een dochtermaatschappij of het deelnemen in een rechtspersoon of vennootschap.
- Het verstrekken van lening of het zich garant stellen voor een dochtermaatschappij, rechtspersoon of vennootschap.

Artikel 23 lid 2 stelt tevens dat de statuten van de woningvennootschap moeten bepalen¹² dat haar bestuur zich gedraagt naar de aanwijzingen van de algemene vergadering. Op die manier kan de TI invloed uitoefenen op de algemene lijnen van het te voeren beleid van de woningvennootschap.

Verkoop van aandelen waarbij de TI meer dan 50% van de aandelen behoudt

Als de TI besluit (een deel van) de aandelen in woningvennootschap te verkopen, dan is daarvoor goedkeuring door de minister vereist (art. 27 Woningwet). De wetgever heeft erin voorzien dat, zolang de TI een lening of garantie aan de woningvennootschap heeft verstrekt of voor haar schulden aansprakelijk is, de TI minimaal de helft van de stemrechten in de algemene vergadering dient te behouden (art. 28 BTIV).

Het voorgaande is een belangrijke waarborg, maar geen absolute garantie dat bij gedeeltelijke verkoop van het aandelenbelang in de woningvennootschap de TI de beslissende zeggenschap in de AvA behoudt. Er kan in statuten en (aandeelhouders)overeenkomsten sprake zijn van bepalingen die de effectieve zeggenschap van de TI beperken (bv. besluiten die met een zogenaamde versterkte meerderheid genomen moeten worden), zelfs als de TI meer dan 50% van de stemrechten in de algemene vergadering heeft. Dit is onwenselijk. WSW vindt het van belang dat, zolang de TI een lening heeft verstrekt, garant staat of aansprakelijk is voor de schulden van de woningvennootschap, de TI de beslissende zeggenschap behoudt, ook bij een gedeeltelijke verkoop van de aandelen in de woningvennootschap.

Het bovenstaande houdt in dat, zolang de TI effectief de beslissende zeggenschap behoudt, de TI tot maximaal 50% van zijn aandelen in de woningvennootschap kan verkopen, mits voldaan wordt aan de eerder genoemde wettelijke bepalingen voor verkoop van de aandelen (art 28 BTIV).

Verkoop van aandelen waarbij de TI minder dan 50% van de aandelen behoudt

Pas nadat sprake is van een volledige aflossing van de startlening, en de TI overigens ook niet meer garant staat voor / aansprakelijk is voor de schulden van de woningvennootschap, kan de TI een dusdanig deel van de aandelen in de woningvennootschap verkopen dat het resterende belang in de woningvennootschap kleiner wordt dan 50%. De TI wordt dan minderheidsaandeelhouder in de woningvennootschap en de TI verliest daarmee de beslissende zeggenschap in de woningvennootschap.

¹² Dit geldt voor zolang de woningvennootschap een dochtermaatschappij van de toegelaten instelling is.

Zodra de TI de beslissende zeggenschap in de woningvennootschap verliest, bestaat het risico dat zonder instemming of goedkeuring van de TI de woningvennootschap besluiten neemt die leiden tot een verlies van de waarde van het (resterende) aandelenbelang. WSW vindt het daarom van belang dat, op het moment dat een minderheidsbelang van de TI in de woningvennootschap ontstaat, de TI zelfstandig blijft voldoen aan de voorwaarden voor reguliere borging.

WSW beoordeelt op dat moment de lange termijn zelfstandige borgbaarheid¹³ van de TI in een scenario waarbij geen rekening gehouden wordt met de waarde en/of positieve kasstromen die vanuit de woningvennootschap naar de TI kunnen vloeien. Indien de TI zelfstandig blijft voldoen aan de voorwaarden voor reguliere borging, dan is er vanuit het risico op de borg geen bezwaar tegen de verkoop van de aandelen.

¹³ De voorwaarden voor reguliere borging zijn vastgelegd in de Toezicht- en verantwoordings-overeenkomsten tussen het Rijk/VNG en WSW. Voor de beoordeling van de borgbaarheid hanteert WSW het gebruikelijke risicobeoordelingskader en –model.