

Woningstichting Den Helder

Transactievoorstel 2021-01: Financiering Helder vastgoed BV en herstructurering gemeenteleningen WSDH

Huis ter Heide, 2 juli 2021

1. Uitgangssituatie

Dit transactievoorstel is gebaseerd op de definitieve notitie genaamd "Cessie en herstructurering gemeente Den Helder leningen" van 13 april 2021 en het memo aan het WSW inzake de borging van bestaande leningen (d.d. 4 juni 2021).

Woningstichting Den Helder (hierna WSDH) heeft begin 2018 een juridisch scheiding toegepast, om zo onderscheid te kunnen maken tussen haar DAEB en niet-DAEB activiteiten. Deze vinden nu plaats binnen respectievelijk de TI van WSDH en Helder Vastgoed BV. Binnen Helder Vastgoed BV ontstaat er eind 2021 een financieringsbehoefte als gevolg van de aflossing op de startlening, die bij de juridische scheiding door de TI WSDH is verstrekt aan Helder Vastgoed BV. De financieringsbehoefte in Helder Vastgoed BV dient volgens de Woningwet extern ingevuld te worden. Het extern invullen van financieringsbehoefte met een commerciële lening is echter een tijdrovende en dure exercitie en heeft om die redenen niet direct de voorkeur. Samen met de gemeente Den Helder is WSDH een onderzoek gestart naar mogelijke alternatieven om de financieringsbehoefte binnen Helder Vastgoed BV in te vullen.

Na een grondige analyse hebben WSDH en de gemeente Den Helder voor de volgende oplossing gekozen:

- gemeente Den Helder verstrekt nieuwe financiering aan Helder Vastgoed BV;
- een zestal bestaande leningen die door de gemeente Den Helder zijn verstrekt aan de TI van WSDH, worden afgelost en de leningen worden geherfinancierd met WSW geborgde financiering. De gemeente wenst namelijk zijn risicopositie op WSDH in zijn geheel niet (aanzienlijk) te vergroten.

Op dit moment heeft de TI van WSDH een zestal gemeenteleningen in haar leningportefeuille. Hierop heeft gemeente Den Helder zekerheden middels een volmacht op hypotheek op niet-DAEB woningen van Helder Vastgoed BV verkregen. De gemeente Den Helder heeft in het verleden deze leningen aangetrokken bij de BNG Bank en NWB Bank en doorverstrekt aan de TI van WSDH. Er zijn echter drie aandachtspunten:

- Voor lening 31 (BNG 40.72383.01) geldt dat deze door de gemeente is aangetrokken in het verleden en voor 48,125% van de hoofdsom is doorverstrekt aan WSDH. Het andere deel gebruikt de gemeente voor haar eigen financiering. Voor BNG Bank betreft het dus één lening en deze zal t.z.t. gesplitst moeten worden door de BNG Bank.
- Voor lening 35 (BNG Bank fixe lening van € 20 mln.) geldt dat deze eind 2020 door de gemeente Den Helder is meegenomen in een herstructurering. De lening is dus niet meer één op één doorverstrekt aan de TI van WSDH, maar de gemeente Den Helder financiert de TI deze lening op eigen boek.
- Medewerking aan het herstructureren van leningen wordt slechts verleend indien dezelfde restanthoofdsommen van de leningen bij dezelfde geldgever (NWB Bank resp. BNG Bank) worden aangetrokken.

Omdat lening 35 niet meer door de BNG Bank is verstrekt aan de gemeente, kan WSDH deze lening niet onder WSW borging brengen. Om te voorkomen dat de risicopositie van de gemeente Den Helder op WSDH toeneemt, zal de lening vervroegd afgelost moeten worden door WSDH. In afwijking op de cijfers uit de notitie "cessie en herstructurering gemeente Den Helder leningen" verwacht WSDH eind 2021 echter een positief saldo van ca. € 20 mln. doordat investeringen achterblijven. Deze middelen kunnen nu ingezet worden om lening 35 vervroegd af te lossen bij de gemeente Den Helder, welke op zijn beurt dit geld opnieuw kan verstrekken aan Helder Vastgoed BV. Een eventueel tekort aan middelen in de TI kan ingevuld worden met nieuwe geborgde financiering aangezien er voldoende borgingsruimte beschikbaar is. De gemeente Den Helder dient zelf de afkoopwaarde van lening 35 te bepalen nu de BNG Bank geen tegenpartij meer is.

Op 8 juni jl. is er overleg geweest met WSDH, Thésor en het WSW over het aanpassen en onder borging brengen van de gemeenteleningen. Het WSW heeft hierin aangegeven positief te staan tegenover het voorstel met als

enige kanttekening dat het aanpassen en onder borging brengen van de leningen op hetzelfde moment gebeurt. Dit is mogelijk wanneer:

1. De leningen eerst door de gemeente Den Helder wordt aangepast in samenspraak met de sectorbanken en vervolgens WSDH de leningen onder WSW borging brengt:
2. WSDH alle leningen aflost bij de gemeente Den Helder en deze vervolgens geherfinancierd met WSW geborgde financiering.

Voor beide varianten geldt dat het WSW uiteindelijk maar één keer akkoord hoeft te geven voor het borgen van de financiering. Omdat het aflossen en herfinancieren van alle leningen (optie 2) de meest eenvoudigste en transparante optie betreft voor **alle partijen**, is in samenspraak met WSDH uiteindelijk besloten deze lijn te volgen. De beperkte additionele financieringsbehoefte die uit het betalen van het agio ontstaat en het geringe effect daarvan op de LTV worden als geen kritische factor beoordeeld. Hiermee wordt er enigszins afgeweken van de conclusie uit het memo van 13 april 2021.

Voor het onder borging brengen van de leningen zal additionele borgingsruimte worden vrijgemaakt door WSW. De ruimte op het borgingsplafond van WSDH na aanpassing WSW (zie mail WSW) bedraagt € 52,3 mln. en biedt daarmee naast de verwachte positieve saldo eind 2021 van ca. € 20 mln. voldoende ruimte.

In dit transactievoorstel wordt verder ingegaan op de gewenste modaliteiten voor de financiering die de gemeente Den Helder voornemens is te verstrekken aan Helder Vastgoed BV en aan de gewenste modaliteiten van de gemeente leningen die onder WSW borging worden geplaatst. Verder zal het proces rondom de transactie worden toegelicht en wordt er tevens aandacht besteed aan de onderzochte alternatieven. Ten slotte worden de randvoorwaarden beschreven waarbinnen de transactie mag worden uitgevoerd.

2. Marktomstandigheden d.d. 2 juli 2021

Financiering Helder Vastgoed BV

Momenteel liggen swaprente en opslagen voor gemeente financiering op circa de volgende onderstaande indicatieve niveaus:

Looptijd	Swaprente per 1-10-2021	Kredietopslag	Risico-opslag	Tarief
15 jr.	0,41%	0,25%	1,00%	1,66%
20 jr.	0,51%	0,28%	1,00%	1,79%
25 jr.	0,53%	0,30%	1,00%	1,83%

Voor het verstrekken van financiering rekent de gemeente Den Helder een risico-opslag van 1,00% aan Helder Vastgoed BV. Deze risico-opslag is door Houthoff getoetst op marktconformiteit zodat deze niet in strijd is met de staatsteunregels van de gemeente.

Financiering WSDH TI

De fixe lening van € 20 mln. (lening 35) die momenteel rechtstreeks aan WSDH is verstrekt door de gemeente, wordt door WSDH afgelost aan de gemeente. De vijf overige (doorverstrekte) gemeenteleningen worden ook afgelost aan de gemeente, maar die zal op zijn beurt de leningen ook vervroegd aflossen bij de sectorbanken.

De afkoopwaarde van een lening wordt bepaald door de toekomstige kasstromen contant te maken naar het afkoopmoment. Deze contante waarde (het agio) wordt door de geldgever bepaald. In de onderstaande tabel zijn kasstromen verdisconteerd tegen de 6-maands swapcurve. Deze curve geldt als een goed vertrekpunt voor het waarderen van leningen, maar de daadwerkelijke afkoopwaarde zal afhangen van de curve die de geldgever besluit te gebruiken.

Marktwaaarde leningen d.d. 01-okt-2021 met de rentecurve van 01-jul-2021 12:00 uur (spread = 0,00%)						
Dealcode	Leningnr	Tegenpartij	Nominale waarde 1/10/2021	Agio tegenpartij	Agio Thésor	Verschil
LBAN007292	22	NWB Bank	-2.430.128		-96.672	-96.672
LBFS001858	33	NWB Bank	-5.988.644		-1.133.685	-1.133.685
LBFS001873	23	NWB Bank	-4.246.252		-1.400.751	-1.400.751
Totaal NWB Bank			-12.665.024	-	-2.631.108	-2.631.108
LBAN007298	31	BNG Bank	-3.204.279		-34.139	-34.139
LBFS001857	24	BNG Bank	-5.656.901		-299.959	-299.959
Totaal BNG Bank			-8.861.180	-	-334.098	-334.098

Tabel 1: overzicht gemeenteleningen

De vijf gemeenteleningen kennen een indicatief agio van ca. € 2,6 mln. bij de NWB Bank en ca. € 0,3 mln. bij de BNG Bank. In totaal ca. € 2 mln. Afhankelijk van de aanwezige financiële middelen op het moment van aflossen, zal naast de resterende hoofdsom van deze leningen ook het agio opnieuw gefinancierd worden met WSW geborgde financiering. Het meefinancieren van het agio zal een nadelig effect hebben op de Loan to Value van WSDH, maar dit effect is zeer beperkt. Het huidige borgingsplafond van de TI biedt voldoende ruimte om het agio mee te financieren.

Voor lening 35 dient de gemeente Den Helder de afkoopwaarde te bepalen. Zij doet dit door de toekomstige kasstromen van de lening contant te maken tegen het actuele rentetarief van een nieuwe lening met exact dezelfde modaliteiten. Immers betreft dit het niveau waartegen de gemeente Den Helder zichzelf kan financieren. Dit tarief wordt opgevraagd bij de **BNG Bank** op het moment dat de afkoop daadwerkelijk plaatsvindt.

Marktwaaarde leningen d.d. 01-okt-2021 met de rentecurve van 01-jul-2021 12:00 uur (spread = 0,15%)									
Dealcode	Referentie	Tegenpartij	Rente	Startdatum	Einddatum	MW excl opg. rente	Opg. rente	Nominale waarde	Koers %
LBBT007934	35	GEM_DENHEL	3,975%	08-02-2006	08-02-2026	-23.598.974	-514.027	-20.000.000	117,99%

De indicatieve afkoopwaarde voor lening 35 wordt momenteel geschat op ca. € 3,6 mln. en is bepaald op basis van de 6-maands swapcurve met een opslag van 0,15%. Dit betreft momenteel ongeveer de opslag die wordt gehanteerd voor gemeenteleningen met een looptijd van ca. 4,5 jaar. De totale afkoopwaarde komt hiermee uit op ca. € 23,6 mln. Naar verwachting kan WSDH deze afkoopwaarde grotendeels of volledig voldoen vanuit de eigen middelen.

Na het afkopen van de leningen zullen er nieuwe WSW geborgde leningen worden aangetrokken. Momenteel liggen swaprente en opslagen voor nieuwe WSW-geborgde financiering op circa de volgende onderstaande niveaus:

Looptijd	Swaprente per 1-10-2021	Kredietopslag	Tarief
10 jr.	0,14%	0,21%	0,35%
19 jr.	0,50%	0,25%	0,75%
21 jr.	0,52%	0,29%	0,81%
24 jr.	0,53%	0,30%	0,83%
30 jr.	0,50%	0,33%	0,83%
40 jr.	0,44%	0,41%	0,85%

3. Transactievoorstel

3.1 Doelen

- Invullen van de financieringsbehoefte binnen Helder Vastgoed BV voor een langere periode.
- Langjarig vastleggen van het huidige renteniveau binnen zowel Helder Vastgoed BV als de TI van WSDH.
- Spreiden van renterisico door te kiezen voor verschillende looptijden.

3.2 Uitwerking

Financiering Helder Vastgoed BV

De volgende vastrentende leningen worden aangetrokken door Helder Vastgoed BV bij de gemeente Den Helder:

Modaliteiten lening BV 1, BV 2 en BV 3	
Hoofdsom	3 leningen van € 15 mln.
Stortingsdatum	1 oktober 2021
1 ^e coupon	Resp. 1 augustus 2022 / 1 september 2022 en 1 oktober 2022
Einddatum	Resp. 1 augustus 2036 / 1 september 2041 en 1 oktober 2046
Aflossingstype	Bullet (fixe)
Rentemethode	Jaarlijks; Act/Act; (modified) following
Garantie	Hypotheek en pandrecht

Gekozen wordt om de rentebetaling van de nieuwe leningen te spreiden over verschillende maanden en de aflossingen over verschillende jaren.

De leningen kennen een indicatief tarief (incl. risico-opslag) van:

- Lening 1 (15 jaar): **1,66%**
- Lening 2 (20 jaar): **1,79%**
- Lening 3 (25 jaar): **1,83%**

Financiering WSDH TI

1. Overeenkomen van de afkoopwaarde van de leningen per 1 oktober 2021.

Allereerst worden ruim vóór transactiedatum één of meerdere zogenaamde 'dry run's' uitgevoerd. In deze 'dry run' worden zaken als afkoop- en herfinancieringscurve gecheckt en afgestemd met de NWB Bank en BNG Bank en voor lening 35 met de gemeente Den Helder.

De sectorbanken worden vervolgens nog verzocht een voorstel te doen voor directe herfinanciering van de gemeenteleningen uit tabel 1, waarbij het agio vanuit de afkoop in één keer wordt voldaan door WSDH.

Het voorstel wordt direct getoetst op marktconformiteit door Thésor. De afkoopwaarde (nominale hoofdsom, opgelopen rente en agio) wordt per 1 oktober 2021 door WSDH aan de gemeente voldaan die op zijn beurt deze betaalt aan de sectorbanken inzake de doorverstrekte leningen.

2. Nieuwe financiering

Na de afkoop van de gemeenteleningen worden bij de **NWB Bank** de volgende twee fixe leningen aangetrokken:

Modaliteiten lening NWB 1	
Hoofdsom	€ 6,7 mln.
Stortingsdatum	1 oktober 2021
1 ^e coupon	1 augustus 2022 (short first)
Einddatum	1 augustus 2040
Aflossingstype	Bullet (fixe)
Rentemethode	Jaarlijks op 1 augustus; Act/Act; (modified) following
WSW & achtervang	Gemeente Den Helder (generiek)

Modaliteiten lening NWB 2	
Hoofdsom	€ 6 mln.
Stortingsdatum	1 oktober 2021
1 ^e coupon	1 juli 2022 (short first)
Einddatum	1 juli 2042
Aflossingstype	Bullet (fixe)
Rentemethode	Jaarlijks op 1 juli; Act/Act; (modified) following
WSW & achtervang	Gemeente Den Helder (generiek)

De leningen kennen een indicatief tarief van:

- Lening 1 (19 jaar): **0,75%**
- Lening 2 (21 jaar): **0,81%**

Tevens zal bij de **BNG Bank** de volgende lening worden aangetrokken:

Modaliteiten lening BNG 1	
Hoofdsom	€ 8,9 mln.
Stortingsdatum	1 oktober 2021
1 ^e coupon	1 november 2022 (long first)
Einddatum	1 november 2045
Aflossingstype	Bullet (fixe)
Rentemethode	Jaarlijks op 1 november; Act/Act; (modified) following
WSW & achtervang	Gemeente Den Helder (generiek)

De lening kent een indicatief tarief van **0,83%**.

Gekozen wordt om de rentebetalingen van de nieuwe leningen te spreiden over verschillende maanden en de aflossingen over verschillende jaren.

4. Motivatie

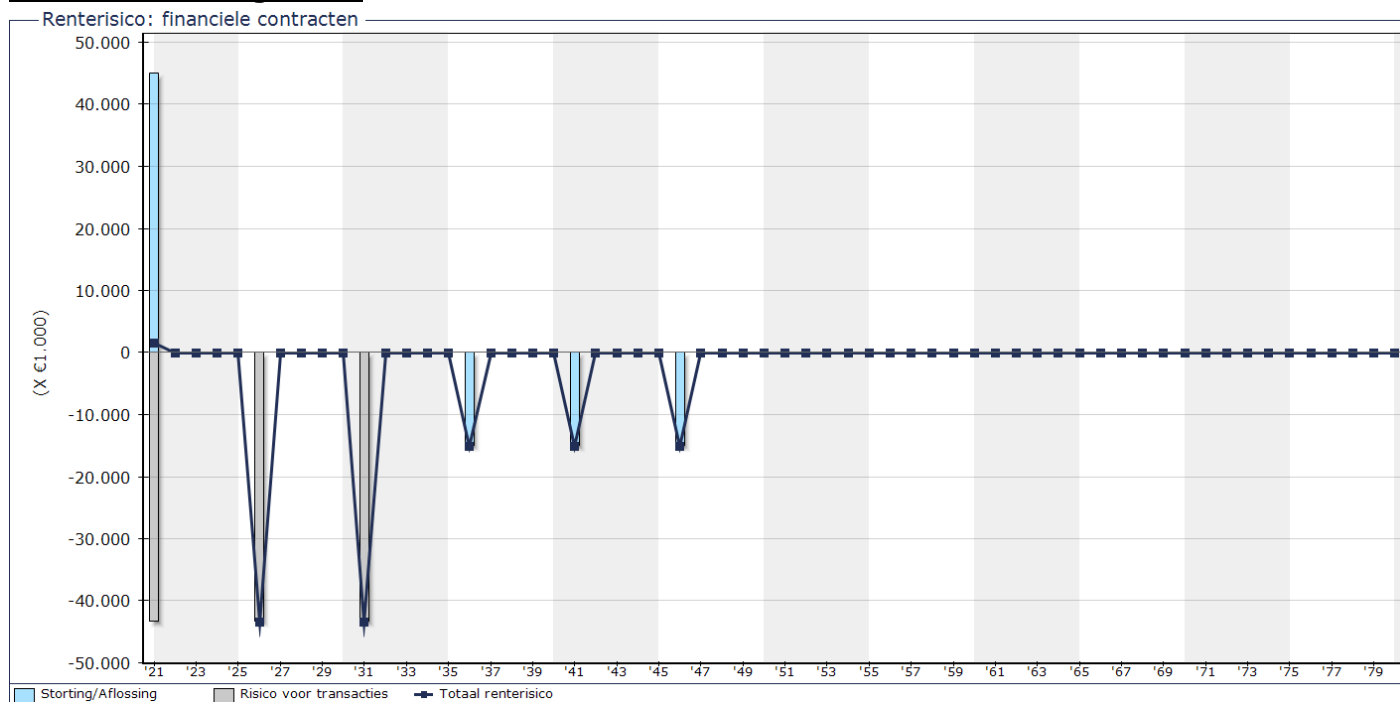
Binnen Helder Vastgoed BV ontstaat er een financieringsbehoefte als gevolg van de aflossing op de startlening vanuit de TI. De gemeente Den Helder is bereid Helder Vastgoed te financieren. Echter heeft de gemeente momenteel zes andere leningen aan de TI van WSDH verstrekt en wenst zij haar risicopositie op geheel WSDH niet te vergroten.

Na uitgebreid onderzoek is besloten dat de TI de zes gemeenteleningen vervroegd gaat aflossen. Het agio vanuit de leningen (ontstaan door het verschil tussen de contractrente en de huidige marktrente) zal door WSDH in één keer voldaan worden bij de afkoop. Voor vijf van de zes gemeenteleningen geldt dat deze één op één lopen bij de sectorbanken NWB en BNG. De gemeente heeft deze leningen aangetrokken en doorverstrekt aan de TI van WSDH. De gemeente zal deze leningen dus vervolgens ook aflossen bij de sectorbanken.

De leningen worden na aflossing direct geherfinancierd middels nieuwe WSW geborgde financiering met verschillende looptijden. Zo wordt er spreiding bewerkstelligd in de vervalkalender van WSDH en wordt het huidige renteniveau langjarig vastgelegd. Dit geldt ook voor Helder Vastgoed BV, waar de gekozen looptijden leiden tot langjarige en gespreide financiering.

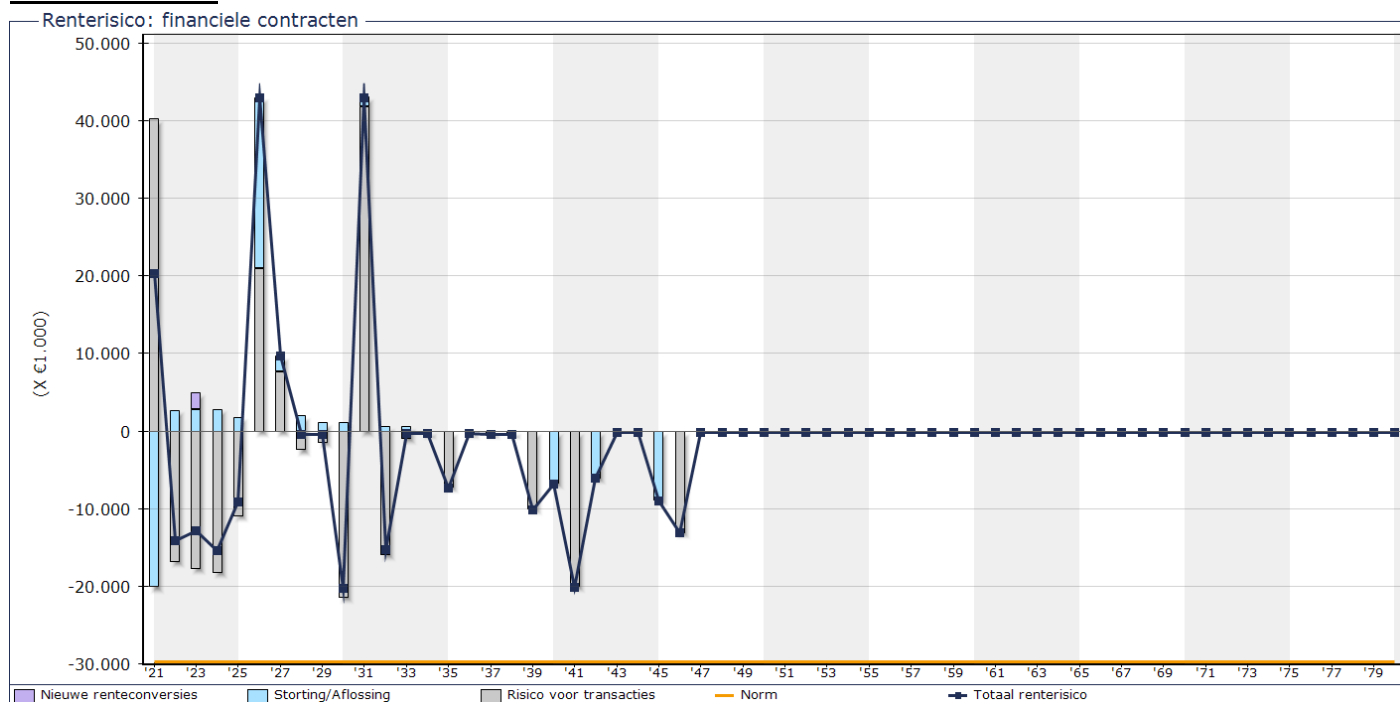
5. Effect transactie

Effect Helder Vastgoed BV



De gekozen looptijden passen goed binnen de vervalkalender van Helder Vastgoed BV.

Effect WSDH TI



Door het aflossen van de bestaande leningen en het aantrekken van nieuwe leningen worden aflossingen in de periode tot 2026 verschoven naar de periode 2041 – 2045 (blauwe balken). Met het aflossen van de lening van € 20 mln. in 2021 komt de toekomstige aflossing in 2026 te vervallen. Het zou goed zijn hier t.z.t. opnieuw een eindaflossing te plaatsen omdat WSDH in dat jaar ook de aflossing op de startlening vanuit de BV ontvangt ad € 43,3 mln.

6. Alternatieven

- Onderzoeken of Helder Vastgoed BV commerciële financiering kan aantrekken bij andere partijen. Dit is een tijdrovende en over het algemeen duurdere exercitie. De gemeente Den Helder wordt als een goed passende tegenpartij gezien en daarbij zullen de tarieven voor Helder Vastgoed BV getoetst worden op marktconformiteit.
- Het agio van de leningen niet in één keer voldoen, maar uitsmeren over de looptijd van de nieuwe leningen middels een hogere rente. Dit was in eerste instantie het uitgangspunt omdat de leningportefeuille (en daarmee de Loan to Value) van WSDH gelijk blijft. Na gesprekken met gemeente en WSW is echter gekozen voor het in één keer voldoen van het agio omdat dit voor alle partijen de meest gemakkelijke en overzichtelijkste variant betreft. Het effect op de leningportefeuille en de LtV is daarbij zeer beperkt gebleken.
- De gemeenteleningen niet onder WSW borging brengen (incl. het wel/of niet aanpassen van de leningen). De gemeente Den Helder wil haar risicopositie op WSDH niet vergroten met het financieren van Helder Vastgoed BV. Het is daarmee geen optie de gemeenteleningen niet onder WSW borging te brengen.
- De gemeenteleningen enkel onder WSW borging brengen en niet aanpassen. De leningen kennen tussentijdse aflossingen met gemiddeld gezien nog een vrij korte restant looptijd. WSDH wenst het huidige renteniveau graag langjarig vast te leggen. Dit is tevens de reden dat er niet wordt gekozen voor kortere looptijden).
- Kiezen voor veel langere looptijden. Hierdoor zal een hogere rente betaald worden. Daarbij neemt ook het risico op overliquiditeit toe bij langere looptijden als investeringen uitblijven. WSDH heeft dan geen aflossingsmogelijkheden om het operationele resultaat alternatief aan te wenden.
- Financieren middels roll-over leningen. Hierdoor zal het renterisico echter toenemen. WSDH vindt het niet wenselijk het renterisico toe te laten nemen. Ook andere (lossende) vormen worden minder geschikt geacht. Gelet op de omvang van WSDH zijn fixe leningen het meest passend vanwege de langere beschikbaarheid en betere prijsvorming.
- Eén fixe lening per sectorbank aantrekken. WSDH wenst echter flexibiliteit in haar vervalkalender te bouwen en hiermee het herfinancieringsrisico te verlagen. De gekozen looptijden leiden tot verschillende aflossingsmomenten wat wenselijk zal zijn in geval van (dreigende) overliquiditeit. Ook wordt hiermee voorkomen dat er in enig jaar een grote aflossing plaatsvindt.

7. Randvoorwaarden

Inzake transactie **Helder Vastgoed BV**

1. De definitieve modaliteiten worden voorafgaand aan de transactie (indien deze afwijken van dit voorstel) schriftelijk vastgelegd en bevestigd door de dhr. P. Kramer van WSDH, de gemeente Den Helder en Thésor.
2. De Raad van de gemeente Den Helder heeft richting het College aangegeven geen wensen en bedenkingen te hebben op de voorgestelde oplossingsrichting en daarmee met de directe financiering van Helder Vastgoed BV.
3. De **opslag** boven de 6-maands swaprente betreft maximaal:
 - a. Voor lening BV 1: **0,30%**
 - b. Voor lening BV 2: **0,32%**
 - c. Voor lening BV 3: **0,35%**
4. De risico-opslag vanuit de gemeente Den Helder bedraagt maximaal **1,00%**.

Inzake transactie **WSDH TI**

1. Er is voorafgaande instemming verkregen van WSW voor deze herstructurering.
2. De RVC van WSDH stemt vooraf in met deze voorgenomen herstructurering. Hierbij kunnen de uiteindelijke modaliteiten van de nieuwe leningen nog iets afwijken (bijvoorbeeld de stortingsdatum of de einddatum).
3. De definitieve modaliteiten worden voorafgaand aan de transactie (indien deze afwijken van dit voorstel) schriftelijk vastgelegd en bevestigd door dhr. P. Kramer van WSDH en Thésor.
4. Zowel de afkoop als de herfinanciering wordt door Thésor direct getoetst op marktconformiteit.
5. De **opslag** boven de 6-maands swaprente betreft maximaal:
 - a. Voor lening NWB 1: **0,30%**
 - b. Voor lening NWB 2: **0,32%**
 - c. Voor lening BNG 1: **0,33%**