

Vergaderjaar 2015–2016

**29 453**

**Woningcorporaties**

**Nr. 400**

**BRIEF VAN DE MINISTER VOOR WONEN EN RIJKSDIENST**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 28 september 2015

Met deze brief geef ik invulling aan de toezeggingen die ik aan uw Kamer heb gedaan tijdens het Algemeen Overleg over het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) op 18 juni 2015 (Kamerstuk 29 453, nr. 399). Ik heb toen op verzoek van mevrouw Karabulut (SP) en de heer Van der Linde (VVD) toegezegd om met een brief te komen met een nadere analyse van een volledig publiek en een volledig privaat borgingsstelsel, en daarbij in te gaan op buitenlandse ervaringen met in het bijzonder de situatie in Denemarken. Ook ga ik in op de vraag van de heer Monasch (PvdA) wat het zou betekenen als we particuliere verhuurders ook de keuze bieden om in het borgingsstelsel mee te draaien. Tijdens het debat heb ik eveneens toegezegd om naar aanleiding van vragen van mevrouw Karabulut en de heer Van der Linde scenario's te schetsen van wat er kan gebeuren bij een faillissement, met in het bijzonder de gevolgen voor de huurders. Met deze brief geef ik ook invulling aan deze toezegging.

## **A. Analyse publiek en privaat stelsel**

### **Internationale vergelijking**

Uit internationale studies blijkt dat er steeds minder gebruik wordt gemaakt van directe subsidies en meer en meer gebruik wordt gemaakt van garantiesystemen om de financieringskosten van woningcorporaties te drukken.<sup>1</sup> De bijlage bij deze brief bevat een uitgebreide vergelijking van de garantiesystemen in Nederland, Denemarken, Zwitserland, het Verenigd Koninkrijk (VK), de Verenigde Staten (VS), Ierland, Frankrijk, Finland, en Schotland<sup>2</sup>. In de vergelijking is gefocust op garantiesystemen waar sprake is van een intermediair orgaan tussen woningcorporaties en kapitaalmarkten, zoals het WSW. Daarnaast wordt ingegaan op het

<sup>1</sup> WEW, Government Guarantees in the Rental and Owner-Occupied Sector: an International Comparison 2004; Cecodhas European social housing observatory, Study on financing of social housing in 6 European countries, 2013.

<sup>2</sup> Raadpleegbaar via [www.tweedekamer.nl](http://www.tweedekamer.nl)

Deense stelsel van garantieverstrekking waar mevrouw Karabulut naar informeerde. In dit stelsel bestaat geen intermediair orgaan, maar verstrekken individuele gemeenten een garantie aan individuele corporaties. Tevens verstrekken gemeenten kapitaal en subsidies ten behoeve van sociale woningbouw.<sup>3</sup>

De vergelijking laat zien dat er een grote verscheidenheid aan stelsels bestaat. Deze verscheidenheid maakt duidelijk dat er internationaal gezien geen sprake is van één dominant model.

De eigendomsvorm van intermediairs in de andere onderzochte landen varieert van coöperaties en non-profit organisaties tot staatsdeelname en overheidsorganen waarbij de overheid sterke grip heeft op de uitvoering van de garantieverstrekking. In alle onderzochte landen is sprake van een overheidsgarantie, maar er lijkt geen onderlinge borg te zijn tussen deelnemers van het garantiesysteem in de vorm van sanering op kosten van de sector in het geval zich schade voordoet bij één van de deelnemers. Wel is er in de meeste systemen sprake van premieheffing en opbouw van risicokapitaal dat in het geval van schade kan worden aangesproken. Voor zover bekend is het garantiestelsel in Nederland qua omvang het grootst. Zo garandeert het WSW € 85,1 miljard aan leningen, terwijl de omvang van staatsgegarandeerde leningen in Finland (ARA) en het VK (THFC) bijvoorbeeld € 9,8 miljard respectievelijk € 1,5 miljard bedraagt.<sup>4</sup>

De meeste intermediairs in de vergelijking verschaffen alleen garanties aan goedgekeurde en geregistreeerde sociale verhuurders waarbij een grote nadruk wordt gelegd op betaalbaarheid van huurwoningen. Een opvallende uitzondering hierop is het VK waar recent een aparte garantieregeling is ontwikkeld door de overheid voor private huur.<sup>5</sup> Ook in Frankrijk, de VS en Finland kunnen private aanbieders in aanmerking komen voor een garantie, maar daar worden wel sociale voorwaarden aan gesteld zoals betaalbaarheid.

Uit de internationale vergelijking blijkt verder dat een overheidsgarantie grote voordelen heeft voor de beschikbaarheid van kapitaal en de kosten van financiering. Zo wordt in Zwitserland een rentevoordeel van 1% genoemd en in Ierland van 2%. Het Nederlandse rentevoordeel, van naar schatting 0,8 tot 1,6%, sluit hier op aan.<sup>6</sup> Ook de rating van waarborgfondsen en van fondsen waarin de financieringsbehoefte van verschillende corporaties wordt gebundeld, onderstreept het belang van een overheidsgarantie. Zo hebben het WSW en het Zwitserse waarborgfonds een rating die overeenkomt met die van hun overheden. De financieel intermediair THFC in het VK kan zowel staatsgegarandeerde leningen aantrekken via het programma «Affordable Housing Finance» als leningen die niet zijn gegarandeerd door de staat. Terwijl het programma «Affordable Housing Finance» dezelfde rating als de staat krijgt, is de stand alone rating van THFC – waarbij geen sprake is van een overheidsgarantie – lager. Zo had het THFC in november 2014 een stand alone rating van A+ tegenover een rating van AAA voor het VK.<sup>7</sup>

<sup>3</sup> Social Housing in Denmark, Engberg (2000).

<sup>4</sup> Bron: THFC en ARA.

<sup>5</sup> <https://www.gov.uk/government/news/35-billion-funding-boost-for-new-rented-homes>

<sup>6</sup> Op basis van onderzoeken van Maatman en Van Welie (2015) en Veenstra en Van Ommeren (2015).

<sup>7</sup> S&P.

Tot slot is het goed op te merken dat het vergelijken van complexe stelsels een precaire aangelegenheid is. De werking van garantiesystemen in het buitenland kan ook niet los worden gezien van de ordening van de woningmarkt en het woningmarktbeleid die sterk uiteenlopen tussen de verschillende landen.

### **Stappen naar een volledig privaat stelsel**

Het WSW is een stichting waaraan private partijen vrijwillig deelnemen. Tegelijkertijd opereert het WSW in een publieke context door de staatsgarantie (achterborg) en de saneringsfunctie die is gemandateerd aan het WSW. Daardoor is momenteel geen sprake van een volledig privaat stelsel. Stappen richting een volledig privaat borgingsstelsel zouden het terugtrekken van de staatsgarantie en het terugnemen van de gemandateerde taak van de sanering zijn.

Beide stappen hebben nadelen. Door het mandateren van de sanering aan een ander orgaan dan het WSW gaan de voordelen van het in één hand plaatsen van de borging en sanering zoals aanbevolen door de Parlementaire Enquête verloren. In de Kamerbrief Waarborgfonds Sociale Woningbouw van 1 juni 2015 ben ik ingegaan op deze voordelen (Kamerstuk 29 453, nr. 389). Ook het wegnemen van de staatsgarantie heeft nadelen. Hierdoor zal een belangrijk deel van het huidige rentevoordeel verloren gaan en kan de beschikbaarheid van kapitaal in gevaar komen. Rating agencies hebben aangegeven dat zij de achtervang van de overheid als cruciaal beschouwen voor de hoge rating van corporaties en het WSW. Zo is bijvoorbeeld bij de financieel intermediair THFC in het VK te zien dat de rente op de staatsgegarandeerde leningen slechts 0,4% boven die van staatsobligaties ligt, terwijl de rente op de niet-staatsgegarandeerde leningen 1,4% hoger ligt. Daarbij geldt bovendien dat beleggers er vanuit gaan dat THFC, indien zij in financiële problemen raakt, naar verwachting wordt gered door de overheid (impliciete garantie).

Een waarborgfonds kan in principe zonder publieke achterborg, maar bijvoorbeeld met alleen een onderlinge borg, tot stand kan komen. Spreiding van risico's via een onderlinge waarborg kan gunstig zijn als sprake is van risico's die niet onderling gecorreleerd zijn. Het is echter onwaarschijnlijk dat – in semipublieke sectoren zoals de corporatiesector – op de markt een verzekering tot stand komt die de functie en werking van de staatsgarantie kan overnemen. Dit komt onder andere doordat semipublieke instellingen zoals woningcorporaties gevoelig zijn voor (grote) beleidswijzigingen. Het CPB stelt in zijn studie naar de rol van de overheid bij waarborgfondsen<sup>8</sup> dat de onzekerheid over toekomstig beleid een belangrijke risicofactor is die investeringen van semipublieke instellingen onderscheidt van private investeringen. Deze beleidrisico's lenen zich volgens het CPB minder goed voor risicospreiding en verzekering, doordat deze ertoe kunnen leiden dat er gelijktijdig meerdere instellingen in betalingsproblemen komen (gecorrleerde risico's). De overheid kan beleidrisico's wel ondervangen, door aan een waarborgfonds een achterborg te verstrekken. Hiermee maakt de overheid volgens het CPB aannemelijk dat er geen beleidswijzigingen worden doorgevoerd die een golf van betalingsproblemen kunnen veroorzaken, omdat de overheid daarmee het risico loopt om aangesproken te worden (zelfbindingsargument).

---

<sup>8</sup> CPB (2014), «De Rol van de overheid bij waarborgfondsen in de publieke sector», uitgevoerd op verzoek van de Ambtelijke Commissie Vernieuwing Publieke Belangen.

Naast de mogelijkheid van beleidswijzigingen zijn er andere factoren die het (vrijwillig) ontstaan van een waarborgfonds zonder achterborg in de weg staan, waaronder adverse selectie. Doordat het rentevoordeel van een waarborgfonds zonder publieke achterborg lager zal liggen, wordt het voor financieel sterke corporaties minder aantrekkelijk om deel te nemen aan een dergelijk fonds. Het is daardoor mogelijk dat de instellingen met een goed risicoprofiel besluiten om niet deel te nemen en juist de deelnemers met een relatief slecht risicoprofiel overblijven. Hierdoor neemt het risico van het waarborgfonds toe en daardoor ook de kosten van deelname (in de vorm van een hogere premie en/of meer zekerheden). Dit kan enerzijds toe leiden dat het voor meer woningcorporaties onaantrekkelijk wordt om deel te nemen aan het fonds waardoor dit verder wordt uitgehold en anderzijds kan de toegankelijkheid voor financieel zwakkere corporaties onder druk komen te staan. Dit kan gevolgen hebben voor de beschikbaarheid en kosten van kapitaal voor bijvoorbeeld corporaties in krimpregio's en kan ertoe leiden dat hun financiële positie en investeringsmogelijkheden onder druk komen te staan, wat negatieve gevolgen kan hebben voor de beschikbaarheid van voldoende kwalitatief aanbod van woningen.

Een achterborg heeft overigens ook nadelen. Het Rijk loopt hierdoor immers ook risico. Een achterborg dekt namelijk niet alleen het risico van beleidswijzigingen af, maar alle risico's die in de sector worden genomen. Doordat de achterborg het uiteindelijke risico van financiële problemen naar de overheid verlegt, kunnen prikkels ontstaan voor corporaties om meer risico te nemen dan wanneer zij de gevolgen daarvan volledig zelf zouden dragen. Waarborgconstructies dienen dan ook «checks and balances» te bevatten die dit zogenoemde «moral hazard» risico bij betrokkenen tegengaan. Momenteel wordt een aantal van deze checks en balances (waaronder een eigen risico voor geldverstrekkers) nader onderzocht, zoals aangekondigd in de Kamerbrief van 1 juni.

De heer Monasch vroeg wat het zou betekenen als we particuliere verhuurders ook de keuze bieden om in het borgingsstelsel mee te draaien.<sup>9</sup> Alleen stichtingen en verenigingen die kwalificeren als toegelaten instelling kunnen momenteel deelnemen aan het WSW. Voor toegelaten instellingen gelden voorwaarden zoals het ontbreken van een winstoogmerk en het bijdragen aan de sanering. Daar komt bij dat alleen DAEB-activiteiten in aanmerking komen voor een garantie. In de praktijk zal het daarom niet aantrekkelijk zijn voor particuliere aanbieders om een toegelaten instelling te worden en toe te treden tot het WSW. Het openstellen van het WSW voor niet toegelaten instellingen lijkt bovendien niet wenselijk, aangezien het extra risico's voor het stelsel met zich meebrengt. Niet toegelaten instellingen zijn niet verplicht om bij te dragen aan de sanering, maar zouden via deelname aan het WSW wel profiteren van het feit dat toegelaten instellingen onderling voor elkaar instaan via de sanering waardoor het risico beperkt wordt dat het WSW wordt aangesproken en het obligo wordt ingeroepen (*free-riding*). Tegelijkertijd geldt dat vanwege het feit dat deze instellingen niet gesaneerd worden een faillissement eerder aan de orde is. In het geval van een faillissement zal het WSW aangesproken worden en zullen ook de toegelaten instellingen hieraan mee moeten betalen in het geval het onderpand onvoldoende blijkt. Hierdoor ligt het «moral hazard» risico gedrag op de loer. In theorie is het mogelijk dat ook niet toegelaten instellingen zouden bijdragen aan de sanering. Dit zou bijvoorbeeld als voorwaarde kunnen gelden voor deelname aan het WSW. In dat geval zou echter nog steeds gelden dat er regels van toepassing zijn op toegelaten instellingen die niet

<sup>9</sup> Het gaat dan overigens niet om een privaat stelsel omdat de achterborg en de gemandateerde taak van de sanering in deze variant blijven bestaan.

gelden voor niet toegelaten instellingen. Deze regels zorgen ervoor dat de risico's in het stelsel worden beperkt. In het buitenland zijn wel voorbeelden bekend van deelname door private aanbieders. Cruciaal verschil is echter dat de deelnemers in deze garantiesystemen niet eerst via een saneringsheffing gezamenlijk garant voor elkaar staan als een deelnemer in financiële moeilijkheden verkeert.

Resumerend is het aannemelijk dat een beweging naar een volledig privaat stelsel of het versoepelen van de toetreding tot het stelsel door particuliere aanbieders zal leiden tot hogere kosten en risico's in het stelsel, en daarmee een negatief effect zal hebben voor de volkshuisvesting.

### **Stappen naar een volledig publiek stelsel**

Voor een beweging richting een volledig publieke stelsel zie ik twee mogelijke stappen.

Ten eerste is het een optie om de achterborg aan het WSW stop te zetten en, conform het voorbeeld in Denemarken, vanuit de overheid directe garanties te verstrekken aan individuele woningcorporaties. Daarmee zouden we terug gaan naar de situatie in Nederland van voor 1994. Met de zogenoemde bruteringsoperatie is er destijds juist voor gekozen minder direct te sturen op volkshuisvestelijke doelstellingen en de subsidies en directe garanties, die de overheid verstrekte aan woningcorporaties, te vervangen door de borgstellingen vanuit het WSW met een achterborg van de overheid.<sup>10</sup> Door de onderlinge waarborg binnen de stichting is sprake van solidariteit tussen corporaties en een buffer voordat de overheid eventueel wordt aangesproken. Corporaties zijn daarmee eerst verantwoordelijke voor hun financiering en daaraan verbonden risico's. Hierdoor is sprake van een efficiënter en effectiever stelsel met minder (directe) uitgaven en risico's voor de overheid. Ook is in het WSW de noodzakelijke financiële expertise verzameld om borging te beoordelen. Het ligt daarmee niet voor de hand om deze beweging weer terug te draaien.

Een tweede mogelijkheid is de onderlinge waarborg tussen corporaties met achterborg te behouden, maar de activiteiten van het WSW uit te laten voeren door de overheid zelf in een ambtelijke dienst, zoals een baten-lastendienst (voorheen: agentschap). Daarmee doet de overheid zelf de dagelijkse operationele bedrijfsvoering van de organisatie, en vallen deze ook onder volledige ministeriële verantwoordelijkheid. Voor de vraag of een dergelijke organisatievorm voor de hand ligt, zijn verschillende overwegingen van belang.

Ten eerste is een fundamentele vraag of meer directe uitvoeringsverantwoordelijkheid voor de overheid gewenst is. Met de hervormingen die ik heb aangekondigd in de Kamerbrief WSW heeft de overheid reeds meer grip op het WSW dan in het verleden, terwijl het WSW tegelijkertijd wel op afstand van de overheid blijft staan en zijn eigenstandige bestuurlijke verantwoordelijkheid houdt. Zoals aangekondigd zal het toezicht op het WSW ook nog publiekrechtelijk verankerd worden in een algemene maatregel van bestuur. Hoewel directe sturing op de operationele uitvoering de overheid weliswaar meer invloed zou geven, heeft het voorgestane huidige model voordelen. Het WSW kan zo in individuele gevallen zelfstandig beslissen over borging en sanering. Het oordeel over kredietwaardigheid is in essentie namelijk geen politiek oordeel maar een

<sup>10</sup> Overigens bestaat het WSW al sinds 1983. Toen werden echter op veel beperktere schaal leningen geborgd voor investeringen en onderhoud.

specialistische activiteit die op zakelijke en financiële gronden dient te geschieden. Te veel directe sturingsmogelijkheden zouden kunnen leiden tot gevoeligheid voor politieke druk om in bepaalde situaties of voor bepaalde corporaties de financiële normen op te rekken. Aedes en WSW hebben hiervoor gewaarschuwd in de consultatieronde van juni 2015 in het kader van de Kamerbrief. Een aanzienlijk deel van de Kamer benadrukte in het debat dit tevens als onwenselijk te zien. Tegelijkertijd heeft de overheid in het huidige model en met de aangekondigde wijzigingen al de nodige beïnvloedingsmogelijkheden ten aanzien van het beleid en de governance van het WSW.

Daarnaast is de vraag of de invloed die de overheid in een ambtelijke dienst zou hebben in balans is met de financiële verantwoordelijkheid die de sector in het stelsel heeft. In tegenstelling tot buitenlandse voorbeelden draagt de corporatiesector in Nederland zelf in grote mate financieel risico via de sanering en de obligo-verplichting. Het ligt daarmee in de rede om een belangrijke rol voor de sector zelf te behouden. Tot slot zou de geschetste beweging richting een publiek WSW vereisen dat het eigen vermogen van het WSW wordt overgeheveld naar een ambtelijke dienst. Het vermogen van het WSW is privaat geld in handen de stichting. Het overhevelen hiervan stuit op zowel principiële als praktische bezwaren. Dit zou in wezen een vorm van «onteigening» zijn tenzij het WSW dit vrijwillig aan de staat verstrekt. Zelfs indien hierover overeenstemming met WSW wordt bereikt, zouden corporaties dit als belanghebbende bij de rechter kunnen aanvechten aangezien dit vermogen van de deelnemende toegelaten instellingen afkomstig is.

Resumerend zou het volledig publiek maken van het WSW door directe overheidsgaranties te verstrekken en/of de activiteiten van het WSW in een ambtelijke dienst te laten uitvoeren niet sporen met de (financiële) verantwoordelijkheid die in eerste instantie bij de sector ligt. Met de recent aangekondigde wijzigingen heeft de overheid bovendien reeds de noodzakelijke sturingsmogelijkheden verkregen om haar belangen adequaat te kunnen behartigen.

## **B. Faillissement scenario's**

In het tweede onderdeel van deze brief ga ik, op verzoek van mevrouw Karabulut en de heer Van der Linde, in op de mogelijkheden en consequenties van een faillissement in de corporatiesector. Op grond van de Herzieningswet is het mogelijk om een saneringsaanvraag af te wijzen, wat in principe als consequentie heeft dat een corporatie failliet gaat. In de nieuwe wet is opgenomen dat de Minister saneringssubsidie *kan* verstrekken, terwijl sanering op grond van de oude wet een automatisme was. Doordat faillissement hiermee een reële optie is geworden worden corporatiebestuurders geprikkeld om prudenter om te gaan met risico's. Naast de mogelijkheid van een faillissement zorgt de Herzieningswet er ook op andere manieren voor dat corporaties minder snel in de financiële problemen komen, onder meer door stringenter toezicht en inperking van de mogelijkheden om buiten de kerntaak actief te zijn. Daarnaast heeft het WSW zijn risicobeoordelingsmodel aangescherpt.

Zowel bij het verlenen als bij het afwijzen van een saneringsaanvraag dient onderbouwd te worden dat dit in het belang is van de volkshuisvesting. Het WSW neemt in mandaat – en daarmee onder directe verantwoordelijkheid van de Minister – een besluit om een woningcorporatie wel of niet te saneren. Dit zal gebeuren na goed overleg met de Autoriteit Woningcorporaties. Ook gemeenten spelen een belangrijke rol. In de AMvB (behorende bij de Woningwet) is namelijk opgenomen dat alleen saneringssteun kan worden verleend indien het verrichten of

voortzetten van die werkzaamheden naar het oordeel van de gemeenten noodzakelijk is voor het in stand houden van voldoende woongelegenheden.

Het is niet van tevoren vast te leggen in welke gevallen er gesaneerd wordt en in welke gevallen niet. Dit hangt namelijk af van de specifieke situatie. Een voorbeeld van elementen die een rol spelen zijn: de omvang van de corporatie, het aandeel geborgd gefinancierd DAEB bezit en het aandeel ongeborgd gefinancierd niet-DAEB bezit. Een corporatie met weinig geborgd DAEB bezit en veel ongeborgd niet-DAEB bezit zal eerder in aanmerking komen voor een route naar faillissement dan een corporatie die alleen DAEB bezit heeft dat aangewezen is als kernvoorraad.

Ingeval het tot een faillissement komt, zal een curator aangesteld worden die over zal gaan tot het liquideren van het bezit van de corporatie om uit de opbrengsten zo veel mogelijk schuldeisers te betalen. De woningen zullen verkocht worden tegen het hoogste bod. Het maakt daarbij niet uit of het hoogste bod afkomstig is van een andere toegelaten instelling of een commerciële partij. Het is dus mogelijk dat (een deel van) het DAEB bezit in handen komt van een commerciële verhuurder. De betreffende huurders van deze sociale huurwoningen blijven echter beschermd, onder andere door de regels voor maximale huurverhogingen en het maximale huurniveau op basis van het WWS puntenstelsel. Ook commerciële verhuurders dienen zich aan deze regels te houden wanneer het gaat om een huurwoning met een gereguleerd huurcontract. Met de inwerking-treding van de huursombenadering per 1 juli 2016 gaat voor corporaties wel een maximale huursomstijging gelden op instellingsniveau, waardoor corporaties een deel maar niet alle huren maximaal kunnen verhogen. Deze bepaling geldt niet voor commerciële verhuurders. Hierdoor hebben commerciële verhuurders dus wel meer ruimte om de huren te verhogen, maar niet verder dan wettelijk toegestaan.

In het geval faillissement geen optie is en er gesaneerd zal worden, betekent dit niet dat de financiële problemen dan zonder gevolgen blijven. Zo kan de Raad van Commissarissen (RvC) besluiten het bestuur te ontslaan, al dan niet op aanwijzing van de Minister. De Minister heeft ook de optie de RvC te schorsen of voor te dragen voor ontslag bij de Ondernemerskamer. Overigens kan een sanering ook betekenen dat een corporatie bezit verkoopt, of dat de corporatie wordt overgenomen door een andere corporatie (of eventueel een fusie). Tevens geldt dat in het geval van een sanering ook bezien zal worden of bedrijfslasten kunnen worden beperkt en of huren verder verhoogd kunnen worden binnen de toegestane grenzen om zo de saneringsbijdrage te minimaliseren. Dit betekent dat ook als faillissement vermeden wordt financiële problemen bij corporaties gevolgen kunnen hebben voor de huren. Dit zagen we bijvoorbeeld bij Vestia, waar de huren de afgelopen jaren flink zijn gestegen.

De gevolgen die financiële problemen bij een corporatie kunnen hebben voor huurders en de sector – ongeacht of deze problemen uiteindelijk leiden tot faillissement – onderschrijven het belang van de maatregelen zoals aanbevolen door de parlementaire enquête om de kans op toekomstige misstanden te verkleinen, waaronder de versterking van het WSW zoals uitgewerkt in de brief van 1 juni en besproken tijdens het Algemeen Overleg met uw Kamer. Als nu eerstvolgende stap in deze uitwerking zal ik u, zoals aangekondigd, in oktober informeren over de AMvB waarin

onder andere het toezicht op het WSW, de informatieverplichtingen van het WSW, en de fit-and-proper test voor bestuurders en leden van de RvC worden vastgelegd.

De Minister voor Wonen en Rijkdienst,  
S.A. Blok