

Aan De Raad van Ministers
dtkv De Minister van Economische
Ontwikkeling
Mevrouw G. Mc William
AmiDos Building, Pletterijweg 43
Alhier

Uw nummers 2019/021303 Uw brief van: 2 september 2019 Ons nummer: 17.09201901 Willemstad, 17 september 2019
(letters): 2019/021283

Onderwerp: Advies inzake Dividendbeleid CAH
(art. 5 P.B. 2014, no. 3 (GT))

Bijlage(n):

1 Inleiding

De openbare rechtspersoon Curaçao is met inachtneming van artikel 4 van de Landsverordening corporate governance (P.B. 2014, no. 3 (G.T.)), een schriftelijke overeenkomst aangegaan ingaande 1 mei 2012, met een bij Landsbesluit no. 2012/13836 aangewezen deskundige organisatie zijnde Stichting Bureau Toezicht en Normering Overheidsentiteiten (hierna: SBTNO). Uitgaande van het gestelde in artikel 4 derde lid van de Landsverordening corporate governance alsook de bepalingen van de overeenkomst van opdracht, behoren tot de werkzaamheden van de adviseur corporate governance onder meer het ambtshalve of op verzoek van het Land Curaçao adviseren van de aandeelhouder, de Regering, de Raad van Ministers dan wel de Ministers over de toepassing van de in het Landsbesluit Code Corporate Governance Curaçao (P.B. 2014, no. 4 (G.T.)) (hierna: de Code) en in de Landsverordening corporate governance opgenomen bepalingen.

Middels verzoek van 2 september 2019 van de Minister van Economische Ontwikkeling (hierna: de Minister), ontvangen op 2 september 2019, is de adviseur verzocht te adviseren inzake het dividendbeleid en -uitkeringsvoorstel van Curaçao Airport Holding N.V. (hierna: CAH) betreffende de boekjaren 2015 -2018.

Op 29 februari 2016 heeft de adviseur eerder advies uitgebracht met betrekking tot het dividendbeleid CAH (nummer: 29022016.01). Voornoemd advies moet als integraal onderdeel worden gezien van het onderhavige advies

Conform artikel 5 lid 1 van de Landsverordening corporate governance dient de verantwoordelijke minister, voor zo veel als dat mogelijk is, te bewerkstelligen dat een vennootschap, waarvan het Land direct of indirect aandeelhouder is, een dividendbeleid zal hebben dat voldoet aan balansnormering. Artikel 5 lid 2 van de Landsverordening corporate governance stelt dat indien door of namens een minister wordt beslist of meebeslist over de vaststelling of aanpassing van het dividendbeleid van een vennootschap, dient de minister een voornemen daartoe schriftelijk en gemotiveerd aan de adviseur corporate governance te melden. In overeenstemming met artikel 5 lid 3 van de Landsverordening corporate governance dient de adviseur corporate governance aan te geven of er tegen die vaststelling of aanpassing al dan niet zwaarwegende bezwaren zijn die verband houden met balansnormering.

2 Ontvangen en geraadpleegde relevante documenten

- Brief van 4 juni 2019 van CAH aan de Minister betreffende de aanbieding van de Consolidated Financial Statements 2018;
- Brief van 4 juni 2019 van CAH aan de Minister betreffende de aanbieding van het Assurance Report 2018;
- Memo van 11 juni 2019 van CAH inzake dividend t/m 2018;
- Advies van 26 augustus 2019 van het Ministerie van Financiën aan de Minister alsmede aan de Minister van Financiën met als onderwerp “Jaarrekeningen Curaçao Airport Holding 2015 - 2018 (zaaknummers: 2019/021303 en 2019/021283);
- Gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening 2015 van CAH door PWC;
- Gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening 2016 van CAH door PWC;
- Gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening 2017 van CAH door PWC;
- Gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening 2018 van CAH door Grant Thornton;
- Verslag Bestuur en verslag RvC 2015 van CAH met assurance report door PWC;
- Verslag Bestuur en verslag RvC 2016 van CAH met assurance report door PWC;
- Verslag Bestuur en verslag RvC 2017 van CAH met assurance report door PWC;
- Verslag Bestuur en verslag RvC 2018 van CAH met assurance report door Grant Thornton;
- Online Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Nijverheid van Curaçao d.d. 11 september 2019 inzake CAH; en
- Statuten van CAH, laatstelijk gewijzigd, d.d. 19 december 2011.

3 Melding aan de adviseur

Middels aanbieding d.d. 2 september 2019 van twee omslagen met (zaaknummers: 2019/021303 en 2019/021283) is het dividendbeleid en -uitkeringsvoorstel betreffende boekjaren 2015 - 2018 van CAH ter toetsing aan de adviseur aangeboden.

4 Wettelijke bepalingen betreffende het voornemen tot vaststelling dividendbeleid

Conform artikel 5 van de Landsverordening corporate governance bewerkstelligt de verantwoordelijke minister, voor zoveel als dat mogelijk is, dat een vennootschap, waarvan het Land direct of indirect aandeelhouder is, een dividendbeleid zal hebben dat voldoet aan balansnormering. Indien door of namens de verantwoordelijke minister wordt beslist of meebeslist over de vaststelling of aanpassing van het dividendbeleid van een vennootschap, dient hij het voornemen daartoe schriftelijk en gemotiveerd aan de adviseur corporate governance te melden.

Volledigheidshalve zij gesteld dat conform artikel 1 onder e. van de Landsverordening corporate governance onder dividendbeleid wordt verstaan de jaarlijkse besluitvorming van een vennootschap inzake de winstbestemming teneinde de vermogensverschaffers een redelijke vergoeding te bieden voor het door hen geïnvesteerde vermogen. Eveneens conform artikel 1 onder b. van de Landsverordening corporate governance dient onder balansnormering te worden verstaan het bepalen van een zodanige adequate vermogensstructuur dat de continuïteit van de vennootschap op lange termijn wordt gewaarborgd.

In dit kader dient het bestuur van een vennootschap conform onder andere artikel 2.1 van de Code een beleidsplan, een jaarplan en een jaarlijkse exploitatie- en investeringsbegroting op te stellen alsmede zorg te dragen voor een voorstel voor zowel een deugdelijke balansnormering als dividendbeleid. In overeenstemming met artikel 2.1 van de Code dient de raad van commissarissen erop toe te zien dat het bestuur uiterlijk per één november een jaarplan en de jaarlijkse exploitatie- en investeringsbegroting voor het komend jaar opstelt en vervolgens ter goedkeuring voorlegt aan de raad van commissarissen.

Het bestuur dient in dit kader ook in het bijzonder te handelen met in achtneming van het gestelde in artikelen 3.4 en 3.5 van de Code.

Conform artikel 3.4 van de Code dient het bestuur van de vennootschap het businessplan samen met het jaarplan en de daaruit voortvloeiende jaarlijkse exploitatie- en investeringsbegrotingen op te stellen. Het jaarplan en de begrotingen zijn de concrete uitwerking van het businessplan en dienen daarmee in overeenstemming te zijn opgesteld. Tenminste drie maanden voor het begin van een nieuw begrotingsjaar dient het bestuur het jaarplan en de begrotingen aan de raad van commissarissen voor te leggen ter goedkeuring.

Ten aanzien van het financieel beleid van het bestuur van de vennootschap en in overeenstemming met artikel 3.5 van de Code dient het bestuur jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar –behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste zes maanden door de algemene vergadering van aandeelhouders op grond van bijzondere omstandigheden– een jaarrekening op te stellen. Ook dient het bestuur met een voorstel te komen ten aanzien van dividenduitkeringen en in lijn daarmee het dividendbeleid. Immers de aandeelhouders mogen van het bestuur van een vennootschap verwachten dat zij een passend beleid formuleren en realiseren waardoor de vennootschap jaarlijks een zodanige rentabiliteit realiseert dat de aandeelhouders een redelijke vergoeding kunnen krijgen in de vorm van dividend.

Het voorgaande brengt met zich mee dat alvorens bij een vennootschap tot enige dividenduitkering wordt overgegaan, gehandeld dient te worden met in achtneming van het gestelde in de Landsverordening corporate governance, de Code, de wet- en regelgeving en de statutaire bepalingen.

De verantwoordelijke minister dient het voorgaande te bewerkstelligen en in het verlengde hiervan jaarlijks voorafgaand aan een boekjaar de balansnormering en dividendbeleid aan de adviseur te melden.

5 Dividendbeleid

In het advies van het Ministerie van Financiën van 26 augustus 2019 met zaaknummers 2019/0021303 en 2019/021283 is met betrekking tot het dividendbeleid het volgende gesteld:

“(…)

Dividendbeleid en -uitkering

Voor CAH is eerder een dividendbeleid vastgesteld, dat in beginsel elk jaar werd gehanteerd. Het dividendbeleid bestrijkt de volgende financiële aspecten van het bedrijf:

- De solvabiliteit d.w.z. de mate waarin het bedrijf in staat is om aan haar langlopende verplichtingen te voldoen.
- De liquiditeit d.w.z. de mate waarin de onderneming aan haar kortlopende verplichtingen kan voldoen.
- De rentabiliteit d.w.z. de mate van winstgevendheid van het bedrijf

Specifieker gesteld gaat het dividendbeleid van CAH uit van de volgende randvoorwaarden:

- Een minimale solvabiliteitsratio van 65%
- Een liquiditeitsratio i.c. current ratio van 2
- Een minimale rentabiliteit op het eigen vermogen van 5%

Het dividendbeleid komt in wezen op neer dat alleen dividend wordt uitgekeerd, wanneer aan alle drie de randvoorwaarden wordt voldaan. Tevens is er een formule voor de berekening van de dividendruimte vastgesteld. Deze wordt voor een bepaalde periode als volgt berekend:

Dividendruimte = (Eigen vermogen per einde periode) -/-(Solvabiliteitsnorm X Balanstotaal per einde periode).

Het ligt dan aan de aandeelhouder te bepalen welk gedeelte van de dividendruimte daadwerkelijk als dividenduitkering wordt aangewend.

Over de jaren 2015 en 2016 heeft de directie en RvC van CAH gebruikmakend van hun statutaire en wettelijke bevoegdheden interim- dividenden uitgekeerd aan de aandeelhouder. Het uitkeren van interim-dividenden hoort tot het prerogatief van de directie en RvC, waarbij men rekening houdend met o.a. de investeringsplannen van de onderneming over gaat tot het vaststellen en uitkeren van een bepaald dividendbedrag. Wij hebben kunnen constateren dat daarbij tevens rekening is gehouden met het bovengeschetste dividendbeleid en -ruimte. Aan alle drie de criteria werd namelijk voldaan, terwijl van de totale dividendruimte van NAf 10 miljoen over die twee jaren NAf 8,7 miljoen werd bestemd als interim-dividend.

Voor wat betreft de jaren 2017 en 2018 valt af te leiden dat CAH voldoet aan twee (solvabiliteits- en liquiditeitseis) van de drie eisen om dividend uit te keren. Aan de rendementseis van 5% wordt niet voldaan. (Zie onderstaand tabel)

	Vereist	2015	2016	2017	2018
Sov.ratio	>65%	73%	74%	76%	69%
Liq.ratio	2	5	4	4	3
Rend.EV	>5%	7%	6%	2%	3%

Uitgaande van de tot nu toe gehanteerde dividendbeleid zou dan geen dividend kunnen worden uitgekeerd over 2017 en 2018. Dit terwijl er conform de gedefinieerde formule wel ruimte bestaat voor een dividenduitkering over met name 2018.

Wij hebben overleg gevoerd met CAH en zijn voor de jaren 2017 en 2018 als volgt overeengekomen. Hierbij is ook relevant dat recentelijk bij het aantrekken van een lening van NAf 12 miljoen de financiële instelling (MCB) geen voorwaarden had gesteld met betrekking tot de rendements- en liquiditeitspositie, maar wel ten aanzien van de solvabiliteitspositie van het bedrijf. Uiteindelijk heeft de aandeelhouder ingestemd met de eis van 65% solvabiliteitsratio wil er sprake zijn van dividenduitkering.

Mede gelet op de geringe dividendruimte van CAH over het jaar 2017 (NAf 0,7 mln.) is overeengekomen geen dividend uit te keren over dat jaar.

Over het jaar 2018 is overeengekomen de rendementseis uit voorgaande jaren te laten vallen en uit te gaan van de twee overige eisen (solvabiliteits- en liquiditeitseis).

Aangezien wel wordt voldaan aan deze eisen en rekening houdend met verplichtingen van CAH is overeengekomen een dividend vast te stellen van 50% van de dividendruimte. Van de berekende dividendruimte van NAf 2.147.464 wordt dan de helft, ofwel NAf 1.073.732, als dividend uitgekeerd over het boekjaar 2018.

Samenvattend wordt voorgesteld:

- Goedkeuring te verlenen aan het interim-dividend van NAf 8,7 miljoen over de boekjaren 2015 en 2016;
- Over het boekjaar 2017 geen dividend uit te keren;
- Over het boekjaar 2018 voor wat betreft het dividendbeleid af te zien van de rendementseis en te volstaan met de solvabiliteitseis (65%) en liquiditeitseis (2);
- Over het boekjaar 2018 op basis van het aangepast dividendbeleid een dividend vast te stellen van 50% van de dividendruimte overeenkomende met een bedrag van NAf 1.073.732.

(...)"

In het memo van 11 juni 2019 van CAH inzake dividend t/m 2018 wordt samengevat het volgende dividendvoorstel aan de aandeelhouder ter goedkeuring/formalisatie voorgelegd:

“(…)

Goedkeuring/formalisatie interim-dividenden en herziening dividendvoorstel 2018

Hierbij verzoeken wij de aandeelhouder om goedkeuring voor de bovenvermelde interim-dividenden:

* interim dividend 2015 - 2016 ad 3 M NAF

* interim dividend 2016 ad 5.7 M NAF

Voor 2017 verzoeken wij de aandeelhouder om het dividend op NIHIL vast te stellen.

Tevens verzoeken wij de aandeelhouder om het rentabiliteitscriterium voor 2018 niet te hanteren om zodoende toch een dividenduitkering mogelijk te maken.

Ons voorstel is om het dividend 2018 vast te stellen op 50% van de dividendruimte t/m 31 december 2018 - het dividend komt dan uit op 1074 K NAF

(…)”

Gesteld kan worden dat zowel CAH als het Ministerie van Financiën op dezelfde lijn staan met betrekking tot het verlenen van de goedkeuring aan het interim-dividend van ANG 8.7 mln. over de boekjaren 2015 en 2016 alsmede voor wat betreft het vast te stellen dividendbeleid en -uitkeringsvoorstel voor de boekjaren 2017 en 2018.

Voor het overige geldt dat het gehanteerde dividendbeleid voor het boekjaar 2018 afwijkt van de jaren daarvoor in de zin dat de minimale rentabiliteitseis van 5% op het eigen vermogen is losgelaten. Het is de adviseur niet duidelijk of de rentabiliteitseis van 5% eenmalig is losgelaten of dat dit ook voor de toekomst het geval is dan wel naar of deze al dan niet naar beneden zal worden bijgesteld (en in samenhang daarmee een aanpassing van de berekening van de dividendruimte dan wel het te hanteren uitkeringspercentage over de dividendruimte)

Net als in voorgaande adviezen met betrekking tot het dividendbeleid van CAH constateert de adviseur wederom dat de balansnormering en het dividendbeleid voor de jaren 2015-2018 niet voorafgaand aan een boekjaar aan de adviseur zijn gemeld en vastgesteld.

De Minister wordt geadviseerd de balansnormering en het dividendbeleid voor de boekjaren 2019 en 2020 met de nodige voortvarendheid aan de adviseur ter toetsing worden voorgelegd.

Met inachtneming van het bovenstaande heeft de adviseur geen zwaarwegende bezwaren ten aanzien van het verlenen van goedkeuring aan het interim-dividend van ANG 8.7 mln. over de boekjaren 2015 en 2016 alsmede het vaststellen van dividendbeleid en -uitkeringsvoorstel voor de boekjaren 2017 en 2018.

6 Overig Corporate Governance

In het advies van het Ministerie van Financiën van 26 augustus 2019 met zaaknummers 2019/0021303 en 2019/021283 wordt het volgende opgemerkt ten aanzien van het onderdeel corporate governance in het jaarverslag:

“(…)

Gezien de verbeteringen in het jaarverslag 2018 ten opzichte van voorgaande jaren, richten wij ons hier uitsluitend op het jaarverslag 2018.

Wij vragen uw aandacht voor de appendix behorende bij het Report of the Board of Directors waarin de tekortkomingen ten opzichte van de Code Corporate Governance worden opgesomd. De tekortkomingen betreffen belangrijke punten op het gebied van algemeen beleid, financieel beleid, commercieel beleid en informatie en automatiseringsbeleid. Daarnaast worden tekortkomingen gesignaleerd in de risicobeheersing in de onderneming op vitale punten zoals de interne risicobeheersings- en controlesystemen, de financiering en de naleving van relevante wet- en regelgeving. Deze punten zullen worden opgenomen in het OPS 2020 (Operationeel plan).

Het is opmerkelijk dat de Raad van Commissarissen in haar verslag deze punten niet opneemt en zelfs meldt dat op 25 mei 2018 de inventarisatie van de internal risk management and control systems heeft plaatsgevonden.

Gezien het belang van de implementatie en uitvoering van dit plan achten wij het van belang dat de Raad van commissarissen hierop nauwlettend blijft toezien (toeziet).

(...)”

De adviseur wijst er nog op dat voor wat betreft de naleving van de principes en bepalingen van de Code Corporate Governance het grondbeginsel geldt van toepassen of uitleggen (comply or explain), waarbij ook met redenen wordt aangegeven in welke mate op specifieke punten (nog) niet volledig aan de Code is/wordt voldaan. Een opsomming van (algemene) delen van niet-compliance met de enkele opmerking dat deze zullen worden opgenomen in het operationeel plan 2020 is in dit opzicht ontoereikend.

De Minister wordt geadviseerd om conform artikel 3 lid 3 van de landsverordening corporate governance te bewerkstelligen, voor zoveel als dat mogelijk is, dat CAH de principes en bepalingen van de Code Corporate Governance naleeft en tevens dat CAH in het jaarverslag mededeling doet van de naleving van deze principes en bepalingen.

7 Conclusie en Advies

- De adviseur heeft geen zwaarwegende bezwaren ten aanzien van het verlenen van goedkeuring aan het interim-dividend van ANG 8.7 mln. over de boekjaren 2015 en 2016 alsmede het vaststellen van het dividendbeleid en -uitkeringsvoorstel voor de boekjaren 2017 en 2018.
- De Minister wordt geadviseerd te bewerkstelligen dat de balansnormering en het dividendbeleid voor de boekjaren 2019 en 2020 met de nodige voortvarendheid aan de adviseur ter toetsing worden voorgelegd.
- De Minister wordt geadviseerd om conform artikel 3 lid 3 van de landsverordening corporate governance te bewerkstelligen, voor zoveel als dat mogelijk is, dat CAH de principes en bepalingen van de Code Corporate Governance naleeft en tevens dat CAH in het jaarverslag mededeling doet van de naleving van deze principes en bepalingen, met dien verstande dat voor wat betreft de naleving van de principes en bepalingen van de Code het grondbeginsel geldt van toepassen of uitleggen (comply or explain), waarbij ook met redenen wordt aangegeven in welke mate op specifieke punten (nog) niet volledig aan de Code is/wordt voldaan.

SBTNO
De adviseur corporate governance

cc. Minister van Financiën
Minister-President