

Aan De Minister van Financiën
De heer K.A. Gijsbertha
Pietermaai # 4-4A
en
De Minister van Economische
Ontwikkeling
De heer I.S. Martina
AmiDos Building, Pletterijweg 43
Alhier

Uw nummer 2018/023122 Uw brief van: 28 juni 2018 Ons nummer: 09072018.01 Willemstad, 9 juli 2018
(letter):
Onderwerp: Advies inzake nieuw dividendvoorstel 2016 &
dividendvoorstel 2017
(Art. 5 P.B. 2014, no. 3 (GT))
Bijlage(n): Advies SBTNO met nummer 07022018.01

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 omslag met zaaknummer 2018/023122 verzonden op 28 juni 2018 en ontvangen op 29 juni 2018, is de adviseur door de Minister van Financiën verzocht advies uit te brengen over een nieuw dividendvoorstel voor 2016 en een dividendvoorstel 2017 voor Curaçao Oil (Curoil) N.V. (hierna: Curoil).

Op 7 februari 2018 (nummer: 07022018.01) heeft de adviseur reeds geadviseerd met betrekking tot het dividendbeleid en de balansnormering voor Curoil voor de jaren 2016-2020 alsmede het dividend(uitkerings)voorstel voor 2016. Voornoemd advies moet als integraal onderdeel worden gezien van dit advies over een nieuw dividend(uitkerings)voorstel voor Curoil voor 2016 en een dividend(uitkerings)voorstel voor 2017.

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 26 juni 2018 van de Secretaris-Generaal a.i. van het Ministerie van Financiën aan de Ministers van Financiën en van Economische Ontwikkeling (zaaknummer: 2018/023122) inzake een nieuw dividendvoorstel 2016 alsmede 2017 voor Curoil;
- Kopie van de brief van 8 augustus 2017 van de Secretaris-Generaal van het Ministerie van Financiën (zaaknummer: 2017/018134) inzake het jaarverslag 2016 Curoil;
- Kopie van de brief van 8 augustus 2017 van de Secretaris-Generaal van het Ministerie van Financiën aan de Minister van Financiën (zaaknummer: 2017/014832) inzake het dividendbeleid en de balansnormering Curoil 2016-2020
- Brief van 25 januari 2018 van Curoil aan de Minister van Economische Ontwikkeling (nummer: CUR/0075-18-yl) betreffende een bevestiging van dividenduitkering;
- Brief van 31 mei 2018 van Curoil aan de Minister van Financiën (nummer: CUR/0216-18-yl) inzake het jaarverslag 2017 van Curoil;
- Jaarverslag 2017 Curoil;
- Brief van de Minister van Financiën van 21 maart 2018 aan de voorzitter van het College Financieel Toezicht (zaaknummer: 2018/011652) betreffende de begrotingswijziging 2018;
- Besluit d.d. 7 juni 2017 (zaaknummer: 2017/018504) van de Raad van Ministers Waarin Curoil (en RdK) worden verzocht de brandstofvoorziening aan de lokale gemeenschap te garanderen onafhankelijk van de raffinaderij.
- Statuten van Curoil, laatstelijk gewijzigd op 29 mei 2012; en
- Online uittreksel van het Handelsregister van de Kamer van Koophandel van Curaçao van Curoil van 9 juli 2018.

3 Toetsing nieuw dividendvoorstel 2016 en dividendvoorstel 2017

Middels omslag met zaaknummer 2018/023122 verzonden op 28 juni 2018 en ontvangen op 29 juni 2018, is de adviseur door de Minister van Financiën verzocht advies uit te brengen over een nieuw dividendvoorstel voor 2016 en een dividendvoorstel 2017 voor Curaçao Oil (Curoil) N.V. (hierna: Curoil).

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.

Conform artikel 1 onder e. van de Landsverordening corporate governance dient onder dividendbeleid te worden 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.

Op 7 februari 2018 (nummer: 07022018.01) heeft de adviseur reeds geadviseerd met betrekking tot het - op 16 januari 2018 door de adviseur ontvangen - dividendbeleid en de balansnormering voor Curoil voor de jaren 2016-2020, alsmede het dividend(uitkerings)voorstel voor 2016.

In voornoemd advies, welke als bijlage bij dit advies is gevoegd, heeft de adviseur met betrekking tot het dividendbeleid en de balansnormering 2016-2020 en het dividend(uitkerings)voorstel 2016 onder meer het volgende gesteld:

“(…)

Gesteld kan worden dat het Ministerie van Financiën deugdelijk gemotiveerd een afwijkend voorstel voor een dividendbeleid en dividenuitkering heeft aangedragen waarbij de continuïteit dan wel bedrijfsvoering van Curoil niet in het gedrang komt en waarbij conform het gestelde in de landsverordening aan de vermogensverschaffers een redelijke vergoeding wordt geboden voor het door hen geïnvesteerde vermogen. Gelet op het voorgaande zou de adviseur in beginsel geen zwaarwegende bezwaren hebben tegen de voorgestelde dividendbeleid en dividenuitkering.

Het Ministerie van Financiën stelt in zijn schrijven dat met de directie van Curoil overleg is gevoerd en dat die na akkoord van de AVA met een dividend van Naf. 15 miljoen over 2016, daaraan uitvoering geven. Het is de adviseur echter uit de aangeleverde informatie niet gebleken dat het bestuur van Curoil ook op de hoogte is gesteld van het door het Ministerie van Financiën voorgestelde dividendbeleid gebaseerd op een “payout ratio” van 50% met de bijbehorende balansnormeringen¹, opdat het bestuur van Curoil daarop had kunnen reageren.

Het had op de weg van het Ministerie van Financiën gelegen om Curoil te horen met betrekking tot aanpassingen dan wel kanttekeningen van het Ministerie van Financiën t.a.v. van het dividendbeleidsvoorstel van Curoil.

Met het voorgaande wordt niet gesteld dat er een overeenstemming dient te zijn tussen het Ministerie van Financiën/AVA en Curoil. De AVA kan immers gemotiveerd op grond van het gestelde door het Ministerie van Financiën een afwijkend dividendbeleid, balansnormering en dividenuitkering vaststellen.

(…)”

Gezien het voorgaande adviseerde de adviseur in het advies d.d. 7 februari 2018 de Minister om:

“(…)

- het bestuur van Curoil te verzoeken schriftelijke te kennen laten geven in hoeverre al dan niet wordt ingestemd met dan wel dat uitvoering zal worden gegeven aan een dividenuitkering van Naf. 15 mln. voor 2016 en deze alsdan aan de adviseur te doen toekomen.
- het door het Ministerie van Financiën voorgestelde dividendbeleid voor Curoil aan het bestuur van Curoil voor te leggen voor een reactie en deze alsdan aan de adviseur te doen toekomen.

(…)”

Ter bevestiging van het dividendbedrag (van Naf. 15 mln.) heeft Curoil op 25 januari 2018 bij brief aan de Minister van Economische Zaken met kenmerk CUR/0075-18-yl aangegeven dat het nog uit te keren dividend over de jaren 2016 en 2017 wordt geprognosticeerd op totaal ANG 15 miljoen.

In de brief van 26 juni 2018 (zaaknummer: 2018/023122) betreffende een nieuw dividendvoorstel 2016 alsmede 2017 voor Curoil, bericht de Secretaris Generaal a.i. van het Ministerie van Financiën aan de Ministers van Financiën en van Economische Zaken - onder verwijzing naar het advies van het Ministerie van Financiën van 8 augustus inzake het dividendbeleid 2016-2020 (zaaknummer: 2017/014832), het advies van 8 augustus 2017 met betrekking tot de jaarrekening 2016 van Curoil (zaaknummer: 2017/018134), het advies van

1	Current ratio (gecorrigeerd met investments)	1,5
	Debt to equity ratio	0,30
	Solvabiliteit (eigen vermogen in % totaal vermogen)	40%

SBTNO d.d. 7 februari 2017 en de brief d.d. 25 januari 2018 van Curoil ter bevestiging van het dividendbedrag - dat Financiën overleg heeft gevoerd met Curoil om overeenstemming te bereiken over de hoogte van het uit te keren dividend door Curoil over de boekjaren 2016 en 2017. Tijdens dit overleg bleek volgens het schrijven van de Secretaris Generaal a.i. van het Ministerie van Financiën het volgende:

“(…)

Financiën zou graag zien dat Curoil over 2016 NAf 15 miljoen dividend uitkeert en over 2017 NAf 8 miljoen; totaal dus NAf 23 miljoen.

Curoil gaf toen aan over 2016 NAf 8 miljoen te kunnen opbrengen en over 2017 NAf 3 miljoen; totaal dus NAf 11 miljoen. Inmiddels is de jaarrekening 2017 gereed en daarin is een dividendvoorstel opgenomen van NAf 8.004.000 over 2016 en NAf 4.427.000 over 2017. Dit komt overeen met 25% van de winst over beide jaren. Het advies over het dividendbeleid 2016-2020 van Financiën gaat uit van 50% van de netto winst.

In het jaarverslag 2017 somt de raad van commissarissen van Curoil een aantal redenen op waarom het dividendvoorstel op 25% verantwoord is. Er dienen middelen aanwezig te zijn om de strategische doelen van de onderneming te realiseren, waarbij voldoende liquide middelen aanwezig moeten zijn om internationale markten te Verkennen en aldus de onderneming te kunnen uitbreiden. Ook dient rekening te worden gehouden met externe factoren in de luchtvaartsector.

In het jaarverslag 2017 geeft de directie aan dat voor een van de groeigebieden een aanzienlijke jaarlijkse brutomarge wordt verwacht.

Ook zal, gezien de actualiteit, nadrukkelijker rekening moeten worden gehouden met het besluit d.d. 7 juni 2017 (zaaknummer: 2017/018504) van de Raad van Ministers Waarin Curoil (en RdK) worden verzocht de brandstofvoorziening aan de lokale gemeenschap te garanderen onafhankelijk van de raffinaderij. Curoil heeft eind 2017 /begin 2018 mede hiertoe de tanker “Red Majestic” aangeschaft en hiervoor een bedrag van ruim NAf 21 miljoen geleend. Overigens worden met de opslagcapaciteit van deze tanker ook schaalvoordelen behaald bij de inkoop van brandstoffen, zodat niet alle kosten ten laste van de ongestoorde brandstofvoorziening hoeven te komen.

(…)”

De Secretaris Generaal a.i. van het Ministerie van Financiën informeert de Ministers van Financiën en van Economische Ontwikkeling in de brief van 26 juni 2018 vervolgens dat teneinde tegemoet te komen aan de opmerkingen van Curoil en de investeringen in de varende opslagcapaciteit, maar ook om recht te doen aan de toezeggingen aan het College Financieel Toezicht en rekening houdend met de ruimte op de kapitaaldienst 2017 van het Land, op ambtelijk niveau het volgende zijn overeengekomen:

“(…)”

De dividenden van Curoil over de jaren 2016 en 2017 worden vastgesteld op NAf 15 miljoen (ten gunste van GD 2016) en NAf 8 miljoen (ten gunste van GD 2017); in totaal dus NAf 23 miljoen. Gelet op de aanwezige ruimte op de kapitaaldienst 2017 van het Land wordt een eenmalige financiële injectie gepleegd in Curoil van NAf 10,6 miljoen, gefinancierd door middel van (interne) afschrijvingsmiddelen. Deze financiële injectie in Curoil kan worden vormgegeven in een agiostorting. Deze agiostorting dient te worden beschouwd als een bijdrage van Curaçao in de investeringen van de ongestoorde brandstofvoorziening van Curaçao.

Aldus wordt een dividenduitkering door Curoil van in totaal NAf 23 miljoen verantwoord in de jaarrekeningen 2016 en 2017 van het Land. De cashuitkering door Curoil bedraagt NAf 12,4 miljoen, terwijl NAf 10,6 miljoen wordt aangewend voor de kapitaalinjectie in Curoil.

SBTNO wordt door zowel Curoil als Curaçao op de hoogte gesteld van dit dividendakkoord voor de jaren 2016 en 2017. Voor de jaren 2018 tot en met 2020 zullen Curoil en Curaçao op korte termijn opnieuw overleggen over het dividendbeleid.

(…)”

Met betrekking tot het nieuwe dividend(uitkerings)voorstel voor Curoil voor 2016 van Naf 15 mln. alsmede voor 2017 van Naf 8 mln., zijnde totaal over beide boekjaren Naf. 23 mln. merkt de adviseur op dat dit op zichzelf past binnen de kaders van het eerder voorgestelde dividendbeleid door het Ministerie van Financiën met een "payout ratio" van 50%, waarover de adviseur in zijn advies van 7 februari 2018 reeds stelde dat het Ministerie van Financiën deugdelijk gemotiveerd een afwijkend voorstel voor een dividendbeleid en dividenduitkering heeft aangedragen waarbij de continuïteit dan wel bedrijfsvoering van Curoil niet in het gedrang komt en waarbij conform het gestelde in de landsverordening aan de vermogensverschaffers een redelijke vergoeding wordt geboden voor het door hen geïnvesteerde vermogen en dat gelet hierop de adviseur in beginsel geen zwaarwegende bezwaren zou hebben tegen het voorgestelde dividendbeleid en de dividenduitkering (in casu ook die voor 2017). Wat nieuw is aan het dividendvoorstel van het Ministerie van Financiën voor wat betreft het boekjaar 2016 is de adviseur overigens niet duidelijk.

De volgens het schrijven d.d. 26 juni 2016 van de Secretaris Generaal a.i. overeengekomen kapitaalinjectie, te verantwoorden in het boekjaar 2017, van Naf. 10,6 mln. als agiostorting van Curaçao (lees: de aandeelhouder) ten behoeve van Curoil betreffende een bijdrage in de investeringen van de ongestoorde brandstofvoorziening van Curaçao staat in beginsel los van het dividendbeleid en de voorgestelde dividenduitkering voor 2017 van Naf. 8 mln. Genoemde financiële injectie in Curoil biedt evenwel een extra buffer voor de continuïteit van de bedrijfsvoering van de vennootschap.

Van de zijde van Curoil heeft de adviseur in de aangeleverde stukken overigens geen bevestiging van het in de brief van de Secretaris Generaal a.i. van het Ministerie van Financiën d.d. 26 juni 2018 beschreven dividendakkoord voor de jaren 2016 en 2017 aangetroffen, noch is de adviseur anderszins door Curoil op de hoogte met betrekking tot dit akkoord.

Echter aangezien de netto cashuitkering richting de aandeelhouder (het Land Curaçao) van Naf. 12,4 mln. voor de jaren 2016 en 2017 voor Curoil in totaal overeenkomt met hetgeen in de jaarrekening van Curoil van 2017 (blz. 64) is opgenomen als voorgestelde dividenduitkeringen voor de boekjaren 2016 en 2017 op basis van een "payout ratio" van 25%, is het aannemelijk dat Curoil heeft ingestemd met het genoemde dividendakkoord.

In de brief van 26 juni 2018 van de Secretaris Generaal a.i. van het Ministerie van Financiën wordt aangegeven dat Curoil en Curaçao voor de jaren 2018-2020 op korte termijn opnieuw overleggen over het dividendbeleid.

De adviseur wijst er wederom op de Minister dient te bewerkstelligen dat de balansnormering en het dividendbeleid jaarlijks voorafgaand aan een boekjaar aan de adviseur wordt gemeld. Aangezien we reeds halverwege boekjaar 2018 zijn, ontvangt de adviseur graag zo spoedig mogelijk het dividendvoorstel voor Curoil voor het boekjaar 2018.

4 Conclusie en Advies

- De adviseur ontvang graag zo spoedig mogelijk het dividendvoorstel c.q. het dividendbeleid voor Curoil voor het boekjaar 2018.
- De adviseur heeft geen zwaarwegende bezwaren tegen het toegepaste dividendbeleid voor Curoil voor de jaren 2016 en 2017.
- De adviseur heeft geen bezwaar tegen een dividenduitkering van Curoil over het boekjaar 2016 van Naf. 15 mln.
- De adviseur heeft geen bezwaar tegen een dividenduitkering van Curoil over het boekjaar 2017 van Naf. 8 mln.

SBTNO
De adviseur corporate governance
cc: Minister van Financiën
Minister-President