

Aan De Raad van Ministers
dtkv De Minister van Economische
Ontwikkeling
De heer Stanley M. Palm
AmiDos Building, Pletterijweg 43
Alhier

Uw nummer 2014/018756 Uw brief van: 17 september 2014 Ons nummer: 02102014.01 Willemstad, 2 oktober 2014
(letter):
Onderwerp: Advies inzake Dividendbeleid CAH
(art. 5 P.B. 2014, no. 3 (GT))
Bijlagen:

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 aangaande 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.

Bij Besluit van de Raad van Ministers van 17 september 2014, ontvangen op 19 september 2014, is de adviseur verzocht de voorgenomen vaststelling van het dividendbeleid van Curaçao Airport Holding N.V. (hierna: CAH) te toetsen.

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

- Besluit van de Raad van Ministers d.d. 17 september 2014, no. 2014/018756;
- Advies van het Ministerie van Financiën d.d. 12 juni 2014;
- Brief van de Minister van Economische Ontwikkeling d.d. 16 april 2014 aan de Minister van Financiën;
- Brief van CAH d.d. 30 januari 2014 aan de Minister van Economische Ontwikkeling;

- Dividendbeleid-voorstel van CAH met bijlagen;
- Geconsolideerde jaarrekening van CAH met bijlagen;
- Online Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Nijverheid van Curaçao d.d. 30 september 2014 inzake CAH; en
- Statuten van CAH, laatstelijk gewijzigd d.d. 19 december 2011.

3 Melding aan de adviseur

Bij Besluit van de Raad van Ministers van 17 september 2014 (zaaknummer: 2014/018756) is de adviseur verzocht de voorgenomen vaststelling van het dividendbeleid van CAH te toetsen.

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, jaarplan en jaarlijkse exploitatie- en investeringsbegroting op te stellen alsmede zorg te dragen voor een voorstel voor zowel een deugdelijke balansnormering als dividendbeleid.

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

Het voorgaande brengt met zich mee dat alvorens bij een vennootschap tot enige dividenuitkering 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 CAH

In het advies van het Ministerie van Financiën van 12 juni 2014 is het volgend voorstel gedaan:

Dividendbeleid

Bij de behandeling van de jaarrekeningen 2010 en 2011 van CAH, is door de Raad van Ministers eerder een dividendbeleid vastgesteld voor de vennootschap. Vervolgens is dat beleid in formele Algemene Vergaderingen van

Aandeelhouders (AvA) bekrachtigd. Wij stellen u voor dat eerdere dividendbeleid, zoals hieronder samengevat, te handhaven.

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 er dan uiteindelijk op neer dat alleen dividend wordt uitgekeerd, wanneer aan alle drie de randvoorwaarden wordt voldaan. Indien dat het geval mocht zijn, dan wordt de dividendruimte 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 dividenuitkering wordt aangewend.

Toetsing jaarcijfers 2012 aan dividendbeleid

Confrontatie van de bovengenoemde randvoorwaarden aan de realisatiecijfers 2012 levert het volgende op:

	Vereist	Realisatie in 2012
Solvabiliteitsratio	>65%	76%
Liquiditeitsratio	2	5
Rentabiliteit op EV	>5%	8%

Met een solvabiliteitsratio van 76%, een current ratio van 5 en een rendement op het eigen vermogen van 8% voldoet CAH in 2012 aan alle drie gestelde randvoorwaarden. Over het jaar 2012 kan derhalve dividend worden uitgekeerd.

Berekening dividendruimte

Dividendruimte = (Eigen vermogen per einde 2012) -/ (Solvabiliteitsnorm X Balanstotaal per einde 2012) = 39.826.131 -/ (0,65 X 52.718.951) = NAf 5.558.813. Bijgesteld NAf 5.500.000.

Dividenuitkeringsvoorstel CAH

CAH heeft conform het bovenstaande voorgesteld 30% van de berekende dividendruimte, zijnde (30% van NAf 5.558.813) NAf 1,7 mln., als dividend uit te keren. Daarbij verwijst CAH naar de investeringsbegroting voor de jaren 2014-2016 waarin een investeringsbedrag van NAf 30 mln. is opgenomen voor 3 jaren. CAH neemt zich voor om 40% van het investeringsbedrag (d.w.z. NAf 12 mln.) middels eigen liquiditeiten te financieren en 60% (d.w.z. NAf 18 mln.) via bancaire leningen.

Dividenuitkeringsvoorstel Financiën

In afwijking op het voorstel van CAH stellen wij u voor het totaalbedrag aan dividendruimte over 2012, zijnde NAf 5,5 mln., als uit te keren dividend te bestemmen en wel om de volgende redenen.

Het bezit van CAH aan liquiditeiten en beleggingen bedraagt NAf 34 mln. in 2012, hetgeen bijna 2 keer zoveel is als het benodigd bedrag voor de interne financiering van de (drie-jarige) investering en de door ons voorgestelde dividenuitkering (12 + 5,5 = 17,5 mln.). Daarnaast heeft CAH over het jaar 2013 een winst geboekt van NAf 4,1 mln., terwijl het bedrijf zelf voor de periode 2014-2016 een winstverwachting heeft van telkens NAf 3,8 mln. voor ieder jaar, waardoor toereikende interne middelen beschikbaar zullen komen voor de verwachte investeringen.

Voorgesteld wordt het totaal uit te keren dividendbedrag ad NAf 5,5 mln. in 2014 te doen plaatsvinden. (...)"

Het bovenstaande voorstel van het Ministerie van Financiën met betrekking tot het dividendbeleid voor het boekjaar 2012 inzake CAH komt neer op hetzelfde dividendbeleidsvoorstel van het Ministerie van Financiën betreffende CAH voor de boekjaren 2010 en 2011. In de twee eerdere adviezen van de adviseur betreffende de boekjaren 2010 (adviesnummer: 08112012.01) en 2011 (adviesnummer: 29072013.02) had de adviseur aangegeven geen zwaarwegende bezwaren te hebben tegen de voorgestelde dividendbeleid, wel had de adviseur destijds als kanttekening geplaatst dat het dividendbeleid voorafgaand aan een boekjaar moet worden vastgesteld. Ook heeft de adviseur in het advies van 29 juli 2013 met nummer 29072013.02 betreffende het boekjaar 2011 geadviseerd om reeds op dat moment een dividendbeleid voor het boekjaar 2013 vast te stellen.

Ondanks de eerdere adviezen van de adviseur betreffende het dividendbeleid van CAH is tot op heden het dividendbeleid voor de boekjaren 2013 en 2014 niet aan de adviseur aangeboden. Gelet daarop wordt hierbij geadviseerd om meer voortvarendheid te trachten te bewerkstelligen bij het vaststellen van het dividendbeleid voor de boekjaren 2013 en 2014 van CAH. Tevens wordt geadviseerd om in overeenstemming met de wettelijke vereiste, zoals opgenomen in de Landsverordening corporate governance, om voorafgaand aan het boekjaar 2015 het dividendbeleid betreffende het boekjaar 2015 voor CAH volgens de voorgeschreven procedure vast te stellen.

Met inachtneming van het bovenstaande heeft de adviseur voor wat betreft het voorgestelde dividendbeleid van het Ministerie van Financiën betreffende het boekjaar 2012 voor CAH geen zwaarwegende bezwaren, alsmede geen bezwaren tegen de dividendumkering gezien het feit dat dit in lijn is met het dividendbeleid.

6 Conclusie en Advies

- De adviseur heeft met inachtneming van hetgeen gesteld is in dit advies, onverlet het feit dat het dividendbeleid niet voorafgaand aan het boekjaar aan de adviseur is gemeld, geen zwaarwegende bezwaren tegen de vaststelling van het dividendbeleid betreffende CAH voor het boekjaar 2012, alsmede geen bezwaren tegen de dividendumkering gezien het feit dat dit in lijn is met het dividendbeleid.
- De Minister, de Regering, dan wel de Raad van Ministers wordt hierbij geadviseerd om met meer voortvarendheid het dividendbeleid voor de boekjaren 2013 en 2014 aan de adviseur te melden.
- De Minister, de Regering, dan wel de Raad van Ministers wordt hierbij geadviseerd om tijdig en in ieder geval voor aanvang van het boekjaar 2015 van CAH het dividendbeleid betreffende het boekjaar 2015 van CAH aan de adviseur te melden.

SBTNO
De adviseur corporate governance

cc. Minister van Financiën
Minister-President