

Aan De Minister van Verkeer, Vervoer  
en Ruimtelijke Planning  
Mevr. Zita Jesus-Leito  
Berg Arrarat Perceel C  
Alhier

Uw nummer 2019/0020803 Uw brief van: 12 juni 2019 Ons nummer: 27062019.01 Willemstad, 27 juni 2019  
(letter): 2019/20805

Onderwerp: DC-ANSP dividenduitkeringsvoorstel 2018  
(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 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 2 omslagen met zaaknummers 2019/020803 en 2019/020805, ontvangen op 12 juni 2019, heeft de Minister van Verkeer, Vervoer en Ruimtelijke Planning (hierna: de Minister) het dividendvoorstel 2018 respectievelijk het businessplan 2020-2024 van DC-ANSP aan de adviseur voor advies aangeboden.

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 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 DC-ANSP d.d. 29 mei 2019 met referentienummer DCANSP/MA/uit/2019/5/969 aan de aandeelhouders, betreffende het dividenduitkeringsvoorstel 2018;
- Brief van DC-ANSP d.d. 29 mei 2019 met referentienummer DCANSP/MA/uit/2019/5/941 aan de aandeelhouders, betreffende de aanbieding van het businessplan 2020 -2024;
- Business plan 2020 -2024 DC-ANSP;
- Statuten van DC-ANSP, laatstelijk gewijzigd d.d. 25 mei 2012; en
- Online uittreksel van het Handelsregister van de Kamer van Koophandel van Curaçao van DC-ANSP van 21 juni 2019.

## 3 Melding aan de adviseur

Middels 2 omslagen met zaaknummers 2019/020803 en 2019/020805, ontvangen op 12 juni 2019, heeft de Minister van Verkeer, Vervoer en Ruimtelijke Planning (hierna: de Minister) het dividenduitkeringsvoorstel 2018 respectievelijk het businessplan 2020-2024 van DC-ANSP geheel ongemotiveerd aan de adviseur voor advies 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 een dividendbeleid zal hebben dat voldoet aan de balansnormering. Indien door of namens de verantwoordelijke Minister wordt beslist of meebeslist over de vaststelling of aanpassing van het dividendbeleid van een vennootschap, meldt hij het voornemen daartoe schriftelijk en gemotiveerd aan de adviseur corporate governance.

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 zowel een voorstel voor 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 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 Jaartoets en dividenduitkeringsvoorstel 2018 DC-ANSP

De brief van DC-ANSP d.d. 29 mei 2019 met referentienummer DCANSP/MA/uit/2019/5/969 aan de aandeelhouders, betreffende het dividenduitkeringsvoorstel 2018 is als volgt ingedeeld:

1. Inleiding
2. Het dividendbeleid 2015 - 2022 en jaartoets 2017
3. Resultaat en jaartoets 2018
4. In aanmerking te nemen buitengewone omstandigheden
5. Mogelijke gevolgen
6. Internationale regelgeving
7. Gemotiveerd dividenduitkeringsvoorstel

Met betrekking tot **paragraaf 2 “Het dividendbeleid 2015 - 2022 en jaartoets 2017”** heeft de adviseur reeds op 26 september 2018 (nummer: 26092018.01) advies uitgebracht. In dat advies had de adviseur aangegeven zich grosso modo te kunnen vinden in het advies van het Ministerie van Financiën ter zake het dividendbeleid 2015 - 2022 en het dividenduitkeringsvoorstel 2017, welk advies de Minister bij wijze van de - conform artikel 5 van de landsverordening corporate governance - vereiste schriftelijke motivering bij de melding aan de adviseur had aangeboden.

DC-ANSP stelt dat voornoemd advies van SBTNO door DC-ANSP - bij brief van 4 februari 2019 aan de Raad van Commissarissen en de aandeelhouders (referentienummer: DC-ANSP/MA/uit/2019/02/135) - vanwege een 5-tal redenen is verworpen, namelijk:

“(…)

- a) de SBTNO stelde een minimum dividenduitkering van 5% van het geïnvesteerd vermogen aan het begin van het jaar voor, hetgeen op gespannen voet staat met de wettelijk vereiste balansnormering, aangezien ingevolge haar advies jaarlijks een minimumdividend moet worden uitbetaald ongeacht de wettelijk voorgeschreven balansnormering. Daardoor verliest de balansnormering haar waarde als een 'safety net' voor de continuïteit van de onderneming;
- b) de SBTNO is voorbij gegaan aan de bevoegdheden van de vennootschap om zelf een dividendbeleid te verzorgen: Het dividendbeleid waarop het SBTNO-advies is gebaseerd was niet afkomstig van DC-ANSP, maar van het Ministerie van Financiën;
- c) de SBTNO heeft middels haar advies zelf nieuwe bevoegdheden voor derden gecreëerd door het Ministerie van Financiën ten onrechte met de AVA te vereenzelvigen;
- d) de SBTNO adviseerde over onderwerpen, waarover zij niet bevoegd was te adviseren, namelijk het met terugwerkende kracht vergoeden van de METEO-kosten over een periode van tien jaar en
- e) de SBTNO heeft in haar advies geen rekening gehouden met het beginsel van hoor- en wederhoor, doordat zij een belangrijke reactie van DC-ANSP op de stellingen en uitgangspunten van het Ministerie van Financiën buiten beschouwing heeft gelaten, hoewel er meer dan voldoende tijd was tussen de reactie van DC-ANSP d.d. 13 september 2019 en haar advies d.d. 26 september 2018.

(…)”

Hieronder zal de adviseur kort ingaan op de door DC-ANSP veronderstelde verwerpingsgronden.

Ad a) De SBTNO heeft geen voorstel gedaan voor een minimum dividenduitkering van 5% van het geïnvesteerd vermogen aan het begin van het jaar zoals gesteld door de DC-ANSP. De 5%-norm waaraan DC-ANSP refereert betreft geen minimum dividenduitkering over het geïnvesteerd vermogen (aan het begin van het boekjaar), maar behelst juist een maximering van de dividenduitkering, inhoudende dat DC-ANSP over een boekjaar nooit meer dividend behoeft uit te keren dan 5% over het geïnvesteerd vermogen (aan het begin van een boekjaar c.q. aan het einde van het voorgaande boekjaar). Dit voorstel is overigens niet afkomstig van SBTNO maar voorgesteld in het advies van het Ministerie van Financiën. De adviseur heeft wel in zijn advies gesteld het voorstel van het Ministerie van Financiën te kunnen volgen. Deze maximering is derhalve juist bedoeld als een extra 'safety net' voor de continuïteit van de onderneming. De aandeelhouder beschouwt 5% over het geïnvesteerd vermogen alsdan als een redelijk rendement over het door de aandeelhouder geïnvesteerd vermogen.

Voor de goede orde merkte de adviseur in zijn advies overigens op dat ook na een voorgenomen dividenduitkering aan de balansnormering moet zijn voldaan. De balansnormering zal derhalve te allen tijde zijn waarde behouden.

Ad b) Weliswaar is het aan de vennootschap zelf om in eerste instantie een voorstel voor een dividendbeleid te formuleren, het is evenwel aan de Minister die conform artikel 5 lid 2 van de Landsverordening corporate governance een voornemen tot vaststelling of aanpassing van het dividendbeleid van de vennootschap schriftelijk en gemotiveerd aan de adviseur moet melden. In die motivering kan de Minister tevens aangeven in hoeverre zij zich kan vinden in het geformuleerde voorstel voor een dividendbeleid door (het bestuur van) de vennootschap.

In casu heeft de Minister het Ministerie van Financiën ter zake het door DC-ANSP geformuleerde voorstel voor een dividendbeleid om advies verzocht en heeft genoemd advies als zodanig als schriftelijke motivering bij de melding aan de adviseur aangeboden.

De adviseur betreft bij zijn advies conform artikel 5 lid 3 van de Landsverordening corporate governance zowel het voorstel van de vennootschap als de motivering van de Minister. De adviseur neemt daarbij in ogenschouw of de balansnormering zodanig is dat de continuïteit van de vennootschap voldoende wordt gewaarborgd alsook of het dividendbeleid de vermogensverschaffers een redelijk vergoeding voor het door hen geïnvesteerd vermogen biedt, zoals gesteld in de Landsverordening corporate governance in artikel 1 onder b. en e.

Het door DC-ANSP zelf geformuleerde voorstel voor een dividendbeleid (en dividendbepaling) voldoet niet aan artikel 1.e. van de Landsverordening corporate governance.

Zoals in het advies van 26 september 2018 (nummer: 26092018.01) door de adviseur gesteld, is door het Ministerie van Financiën (op verzoek van en namens de Minister) een deugdelijk gemotiveerd ander voorstel voor een dividendbeleid en dividendbepaling voor DC-ANSP aangedragen, waarbij de continuïteit dan wel de bedrijfsvoering van DC-ANSP niet in het gedrang komt en waarbij de vermogensverschaffers een redelijke vergoeding kunnen ontvangen over het door hen geïnvesteerd vermogen.

Het gestelde door DC-ANSP dat de adviseur voorbij is gegaan aan de bevoegdheden van de vennootschap is derhalve onjuist.

Ad c) Het is de adviseur niet duidelijk hoe de DC-ANSP tot de conclusie komt dat de adviseur het Ministerie van Financiën vereenzelvigd met de AVA. Het Ministerie van Financiën is immers noch een orgaan van het Land noch een orgaan van de vennootschap. Zoals gesteld moet het advies van het Ministerie van Financiën worden opgevat als de vereiste schriftelijke motivering van de Minister bij de melding aan de adviseur van het voornemen het dividendbeleid van de vennootschap vast te stellen dan wel aan te passen. De AVA - waarbij de Minister de vertegenwoordiger is van de meerderheidsaandeelhouder - kan gemotiveerd een afwijkend dividendbeleid en balansnormering vaststellen (na en met inachtneming van het vereiste advies van de adviseur). In het verlengde daarvan wees de adviseur ook op artikel 25 van de statuten van DC-ANSP.

Overigens kan de AvA bij de behandeling van het in artikel 4 lid 1 van de Code bedoelde agendapunt ook een richtinggevend kader aan het bestuur van de vennootschap meegeven voor wat betreft de balansnormering en het te formuleren dividendbeleid. Alvorens enig besluit te nemen in een AVA is het gebruikelijk dat de Raad van Ministers een voorafgaand besluit neemt op grond van de al dan niet wettelijk verplichte adviezen waaronder die van het Ministerie van Financiën en de Adviseur Corporate Governance, waarbij ook de verantwoordelijke Minister wordt gemachtigd om de Openbare Rechtspersoon Curaçao in de AvA te vertegenwoordigen.

Ad d) Ingevolge artikel 4 lid 3 van de Landsverordening corporate governance kan de adviseur de Minister op diens verzoek dan wel uit eigen beweging adviseren over de toepassing van de in de Code en de Landsverordening corporate governance opgenomen bepalingen. In dit kader kan de adviseur derhalve advies uitbrengen over elke kwestie die de Minister aan hem voorlegt, zoals de kwestie met betrekking tot de vergoeding van de kosten voor de METEO. In dit verband adviseerde de adviseur de Minister enkel om vooral in gezamenlijkheid tot een oplossing te komen voor de bepaling van de hoogte van de vergoedingen en de betaaltermijnen, daarbij nadrukkelijk aangevend dat rekening moet worden gehouden met de waarborging van de continuïteit van de bedrijfsvoering van DC-ANSP.

De stelling van DC-ANSP dat de adviseur over onderwerpen adviseert waarover zij niet bevoegd is houdt gelet op het voorgaande geen stand.

Ad e) Ook de stelling van DC-ANSP dat de adviseur geen rekening heeft gehouden met het beginsel van hoor en wederhoor kan de adviseur niet volgen. De adviseur wil eerstens benadrukken dat het niet SBTNO is die in dit verband hoor en wederhoor dient toe te passen, maar dat de Minister voorafgaande aan de melding aan de adviseur dient te bewerkstelligen dat voldoende hoor en wederhoor is gepleegd (bijvoorbeeld door tussenkomst van het Ministerie van Financiën). Wel toetst de adviseur of er inderdaad in voldoende mate hoor en wederhoor heeft plaats gevonden. In het onderhavige geval heeft de adviseur geoordeeld dat dit reeds voldoende had plaatsgevonden voorafgaande aan de melding door de Minister op basis van de bij die melding aangeleverde stukken. Desondanks heeft SBTNO de nagekomen stukken van DC-ANSP wel degelijk doorgenomen, maar trof daarin geen nieuwe feiten (of omstandigheden) aan die aanleiding gaven om het advies aan te moeten passen.

Gelet op het voorgaande houden de veronderstelde verwerpingsgronden van DC-ANSP ten aanzien van het advies van de adviseur van 26 september 2018 (nummer: 26092018.01) in het geheel geen stand. Het is de adviseur ook niet duidelijk wat DC-ANSP heeft willen beogen met het verwerpen van het advies van de adviseur.

De Minister wordt geadviseerd om te bewerkstelligen dat de voor DC-ANSP te hanteren balansnormering en in samenhang daarmee het dividendbeleid (voor de bepaling van het dividend 2017 e.v.) in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden vastgesteld.

Paragraaf 3, 4, 5 (6) en 7 van de brief van 29 mei 2019 van DC-ANSP (referentienummer: DC-ANSP/MA/uit/2019/5/969) handelen over het dividenduitkeringsvoorstel c.q. het dividendbeleid voor 2018 van DC-ANSP.

Zoals aangegeven heeft de Minister het dividenduitkeringsvoorstel/dividendbeleid 2018 tezamen met het businessplan 2020-2024 van DC-ANSP geheel ongemotiveerd aan de adviseur voor advies aangeboden.





In **paragraaf 3 “Resultaat jaartoets 2018”** stelt DC-ANSP met betrekking tot het dividendbeleid het volgende:

“(…)

Het jaar 2018 is afgesloten met een positief saldo in de resultatenrekening van circa NAF 6 miljoen. De jaartoets voor de dividenduitkering wordt jaarlijks na het uitbrengen van de door de externe accountant gecontroleerde jaarrekening uitgevoerd aan de hand van de evaluatie van de stand van de balansnormen in vergelijking tot de minimum aan te houden balansnormen in het dividendbeleid.

Voor het verslagjaar geldt volgens de door de externe accountant goedgekeurde jaarrekening (op jaareinde) een liquiditeitsratio (i.c. Current Ratio) van circa 223% en een solvabiliteitsratio (i.c. Equity Ratio) van circa 60%. Deze werkelijke stand voor de relevante balansnormen is hoger dan hetgeen in het dividendbeleid 2015-2022 als minimumbalansnormen wordt aangehouden, namelijk 200% respectievelijk 50%. Hierdoor wordt de minimumbalansnormering overschreden en zou in beginsel, ingevolge paragraaf 6.3.1 van het dividendbeleid 2015-2022, onder normale omstandigheden een dividenduitkering moeten plaatsvinden

(…)”

De adviseur heeft in de stukken de jaarrekening 2018 van DC-ANSP niet mogen aantreffen. De adviseur verzoekt de Minister de jaarrekening 2018 van DC-ANSP alsnog aan de adviseur te doen toekomen, inclusief een analyse (door tussenkomst van het Ministerie van Financiën) daarop.

In **paragraaf 4 en 5** wijst DC-ANSP op **“In aanmerking te nemen buitengewone omstandigheden” en “Mogelijke gevolgen”** en doet op basis daarvan in **paragraaf 7 een “Gemotiveerd dividenduitkeringsvoorstel”**.

“(…)

#### **§ 4**

Sinds het eerste kwartaal van 2019 is er door DC-ANSP echter een daling van 5,8% in de omzet geconstateerd als gevolg van 6% minder vluchtbewegingen, in het luchtruim waar Curaçao, verantwoordelijk voor is. Het vorenstaande is het gevolg van de onrustige politieke situatie in Venezuela. De bevoegde luchtvaartautoriteiten instrueren de luchtvaartmaatschappijen om het Venezolaanse luchtruim te vermijden. Daarnaast is deze situatie geëscaleerd met de sluiting begin dit jaar van het luchtruim voor vluchten tussen Venezuela en de Benedenwindse eilanden Aruba, Bonaire en Curaçao.

Aldus kende het aantal vluchtbewegingen, een opmerkelijke daling sinds het vorig verslagjaar en is er bijgevolg sprake van een buitengewone externe omstandigheid, welke thans een risico met zich meebrengt voor de bedrijfsvoering en/of investeringen van DCANSP voor de komende jaren (2020-2024). Daarmee moet voorzichtigheidshalve reeds nu rekening worden gehouden.

#### **§ 5**

Op dit moment is het niet mogelijk om aan te geven hoe lang de situatie van politieke instabiliteit in Venezuela zal voortduren en wat de uiteindelijke financiële gevolgen voor DCANSP zullen zijn. Anderzijds heeft het bedrijf voor de nabije toekomst (vanaf 2020) belangrijke investeringen gepland om de veiligheid en de efficiëntie van de luchtverkeersdienstverlening te waarborgen en om de kwaliteit van de luchtvaartnavigatieinfrastructuur van Curaçao te behouden en waar mogelijk te verbeteren, in overeenstemming met nationale en internationale normen en eisen.

Deze investeringen betreffen over de periode 2020-2024 naar de huidige inzichten een totaalbedrag van bijna NAF 29 miljoen, voornamelijk voor de nieuwe Area Control Center, de noodzakelijke vervanging

van de Hato Toren en het Air Traffic Management Systeem. Genoemd investeringsbedrag van NAF 29 miljoen overtreft het huidige eigen vermogen van DC-ANSP (circa NAF 26 miljoen), exclusief de nettowinst over het verslagjaar.

Indien bij gelijkblijvende omstandigheden de geplande nieuwe investeringen (ad NAF 29 miljoen) de komende jaren, bijvoorbeeld, voor de helft met eigen middelen en voor de helft met vreemd vermogen moeten worden gefinancierd, zal het eigen vermogen inclusief de nettowinst 2018, ceteris paribus, dalen (met NAF 14.5 miljoen) van circa NAF 32 miljoen naar circa NAF 18 miljoen. Indien de afname van het eigen vermogen aangevuld wordt met een toename van het vreemd vermogen met NAF 14.5 miljoen, zal het totale vermogen zich handhaven op NAF 54 miljoen, hetgeen evenwel de solvabiliteitsratio doet dalen van thans circa 60% naar circa 33%. Aldus beneden de minimumnorm van 50%, zoals vastgesteld in het dividendbeleid 2015-2022.

Doordat het mogelijk op te nemen investeringskrediet volledig in nieuwe vaste activa (i.c. gebouwen en andere kapitaalintensieve investeringen) zal worden geïnvesteerd, terwijl de huidige liquide middelen zullen afnemen als gevolg van de eigen inbreng voor die nieuwe investeringen en de korte-termijn schulden zullen toenemen met de aflossingen en rentebetalingen die binnen een periode van 12 maanden dienen te geschieden, zal ook de liquiditeitsratio, ceteris paribus, op termijn gaan dalen tot ver beneden het minimumniveau van 200% (tot mogelijk de helft daarvan of zelfs lager).

Mitsdien zal de minimumbalansnormering zwaar onder druk komen te staan als gevolg van de politieke situatie in Venezuela en de impact daarvan voor de opbrengsten, gecombineerd met het investeringsprogramma over de periode 2020-2024.

## § 7

Ondanks de positieve resultaten die in het verslagjaar zijn behaald wordt het, zolang de bovengenoemde situatie in Venezuela en de onzekerheden die daarmee verband houden blijven bestaan, momenteel niet verstandig geacht om een dividenduitkering te overwegen.

Ook gelet op de geplande investeringen op basis van het meerjarige beleids- en investeringsplan 2020-2024, moet ingevolge paragraaf 6.4 van het dividendbeleid worden overwogen de nettowinst over het verslagjaar 2018 volledig te reserveren.

De Directie stelt voor aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders om het nettoresultaat van het verslagjaar 2018 volledig te reserveren, om de vermogenspositie van DC-ANSP te versterken en om de financiële implicaties van de delicate politieke situatie in Venezuela en de noodzakelijke investeringen op de middellange termijn te kunnen ondervangen.

De situatie in Venezuela zal elk kwartaal worden beoordeeld, teneinde, waar nodig, tijdig de nodige maatregelen te kunnen nemen.

(...)"

Wegens het ontbreken van de vereiste motivering zijdens de Minister met betrekking tot het voorgestelde dividenduitkeringsvoorstel/dividendbeleid voor 2018 van DC-ANSP is de adviseur niet tot toetsing daarvan gekomen

Een eerste korte blik op het businessplan door de adviseur levert het volgende beeld op voor wat betreft de balansnormen voor liquiditeit en solvabiliteit en het reserverings- dan wel dividenduitkeringsbeleid.

	2020	2021	2022	2023	2024
result for the year	0,7	0,2	1,1	1	2,3
businessplan: totaal vermogen/totaal assets	54,9	55,1	56,1	57,2	59,5
businessplan: eigen vermogen	35,9	36,1	37,2	38,2	40,6
business plan: current assets	27,8	23,4	22,0	19,6	24,4
business plan: current liabilities	7,8	7,4	7,1	6,7	6,3
businessplan: EV/TV	0,65	0,66	0,66	0,67	0,68
businessplan: current ratio	3,6	3,2	3,1	2,9	3,9

In het businessplan wordt aan de inkomstenkant rekening gehouden met de situatie met betrekking tot Venezuela. De geplande investeringen van 29 mln. worden met eigen middelen gefinancierd, waarvan overigens het grootste deel door middel van afschrijvingen.

Hoewel uit het businessplan blijkt dat DC-ANSP voor wat betreft de liquiditeits- en solvabiliteitsratio ruim aan (zelfs de eigen gehanteerde) normen voldoet, wordt ervan uitgegaan dat de verwachte resultaten telkenjare volledig toegevoegd aan het eigen vermogen.

Echter wanneer zou worden uitgegaan van volledige uitkering van de verwachte resultaten als dividend aan de aandeelhouder dan blijkt dat DC-ANSP ceteris paribus nog steeds aan (zelfs de eigen gehanteerde) normen blijft voldoen:

Bij volledige uitkering van result for the year als dividend	2020	2021	2022	2023	2024	maximering dividend op 5%-norm 2024
totaal vermogen	54,2	54,2	54,1	54,2	54,2	54,7
eigen vermogen	35,2	35,2	35,2	35,2	35,2	35,7
current assets	27,1	22,5	20,0	16,6	19,0	19,5
current liabilities	7,8	7,4	7,1	6,7	6,3	6,3
EV/TV	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
current ratio	3,5	3,0	2,8	2,5	3,0	3,1

De adviseur verzoekt de Minister om op basis van een analyse van de jaarrekening 2018, het businessplan 2020 - 2024 alsmede het jaarplan en de begroting 2019 van DC-ANSP (door tussenkomst van het Ministerie van Financiën) aan te geven in hoeverre zij zich kan vinden in hetgeen door DC-ANSP in de brief van 29 mei 2019, met referentienummer: DC-ANSP/MA/uit/2019/5/969, is uiteengezet met betrekking tot de jaartoets 2018, de bijzondere omstandigheden, de mogelijke (meerjarige) gevolgen en het dividenduitkeringsvoorstel 2018.

Tot slot verzoekt de adviseur de Minister om de gemotiveerde melding betreffende het dividendbeleid/dividenduitkeringsvoorstel 2018 inclusief de onderliggende stukken, zoals te doen gebruikelijk via en bij besluit van de Raad van Ministers te doen.



## 6 Conclusie en Advies

- Wegens het ontbreken van de vereiste motivering zijdens de Minister met betrekking tot het voorgestelde dividenduitkeringsvoorstel/dividendbeleid voor 2018 van DC-ANSP is de adviseur niet tot toetsing daarvan gekomen.
- De adviseur verzoekt de Minister de jaarrekening 2018 van DC-ANSP alsnog aan de adviseur te doen toekomen, inclusief een analyse (door tussenkomst van het Ministerie van Financiën) daarop.
- De adviseur verzoekt de Minister om op basis van een analyse van de jaarrekening 2018, het business plan 2020 - 2024 alsmede het jaarplan en de begroting 2019 van DC-ANSP (door tussenkomst van het Ministerie van Financiën) aan te geven in hoeverre zij zich kan vinden in hetgeen door DC-ANSP in de brief van 29 mei 2019, met referentienummer: DC-ANSP/MA/uit/2019/5/969, is uiteengezet met betrekking tot de jaartoets 2018, de bijzondere omstandigheden, de mogelijke (meerjarige) gevolgen en het dividenduitkeringsvoorstel 2018.
- De adviseur verzoekt de Minister om de gemotiveerde melding betreffende het dividendbeleid/dividenduitkeringsvoorstel 2018 inclusief de onderliggende stukken, zoals te doen gebruikelijk via en bij besluit van de Raad van Ministers te doen

Adviseur corporate governance

SBTNO website

cc. Minister van Financiën  
Minister-President