

Aan De Minister van Financiën
De heer K.A. Gijsbertha
Pietermaai # 4-4A
Alhier

Uw nummer: 2017/043101 Uw brief van: 30 november 2017 Ons nummer: 21122017.02 Willemstad, 21 december 2017
(letter):
Onderwerp: Advies inzake Dividendbeleid en -uitkering RdK
boekjaren 2014 en 2015
(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 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.

Middels een verzoek van de Minister van Financiën (hierna: de Minister) op de omslag met zaaknummer 2017/043101 van 30 november 2017, ontvangen op 5 december 2017, is de adviseur verzocht advies uit te brengen over het dividendbeleid en -uitkering betreffende Refineria di Korsou N.V. (hierna: RdK) voor de boekjaren 2014 en 2015.

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 d.d. 28 november 2017 met zaaknummer 2017/043101 van de Directeur Beleidsorganisatie van het Ministerie van Financiën aan de Minister van Financiën betreffend reactie RdK op voorstel dividendbeleid en -uitkering 2014 en 2015;
- Brief van 26 oktober 2017 van RdK betreffende de reactie van RdK op het voorstel dividendbeleid en uitkeringen 2014 en 2015;
- Kopie van de Brief d.d. 10 juli 2017 met zaaknummer 2017/018664-c van de Minister van Financiën aan de directie van RdK inzake dividendbeleid en -uitkering boekjaren 2014 en 2015;
- Besluit Raad van Ministers d.d. 22 februari 2017 met zangnummer 2016/057713 over onder andere het dividendbeleid en -uitkering RdK 2015;
- Advies d.d. 8 februari 2017 van de Directeur Beleidsorganisatie met zaaknummer 2016/057713 over de jaarrekening RdK 2015, inclusief voorstel dividendbeleid en -uitkering voor het betreffende jaar;
- Besluit van de Raad van Ministers d.d. 7 december 2016 met zaaknummers 2016/011677 2016/010983 en 2016/021286 over onder andere het dividendbeleid en -uitkering RdK 2014;
- Advies d.d. 7 juli 2016 van de Directeur Beleidsorganisatie met zaaknummer 2016/021286 over de jaarrekeningen RdK 2009-2014, inclusief voorstel dividendbeleid en -uitkering voor de jaren 2013 en 2014;
- Jaarrekening RdK over het boekjaar 2014;
- Jaarrekening RdK over het boekjaar 2015;
- Statuten van RdK, laatstelijk gewijzigd op 8 mei 2012; en
- Online uittreksel van het Handelsregister van de Kamer van Koophandel van Curaçao van RdK van 8 december 2017.

3 Melding aan de adviseur

Middels een verzoek van de Minister van Financiën (hierna: de Minister) op de omslag met zaaknummer 2017/043101 van 30 november 2017, ontvangen op 5 december 2017, is de adviseur - onder verwijzing naar een advies van de Directeur Beleidsorganisatie van het Ministerie van Financiën - verzocht advies uit te brengen over het voorgestelde dividendbeleid en -uitkering betreffende Refineria di Korsou N.V. (hierna: RdK) voor de boekjaren 2014 en 2015.

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 business plan 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. Ten minste 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 overige wet- en regelgeving en de statutaire bepalingen. De verantwoordelijke minister dient dit te bewerkstelligen en in het verlengde hiervan jaarlijks voorafgaand aan een boekjaar de balansnormering en dividendbeleid aan de adviseur te melden.

5 Dividendbeleid

In de adviezen van de Directeur Beleidsorganisatie van het Ministerie van Financiën van 7 juli 2016 (zaaknummer: 2016/021286) en 8 februari 2017 (zaaknummer: 2016/057713) aan de Minister van Financiën en de Minister-President wordt gesteld dat door RdK geen dividendbeleid is voorgesteld aan de aandeelhouder. Standaardwens van het merendeel van de overheidsvennootschappen - en daar is RdK geen uitzondering op - is dat de totale winst aan het eigen vermogen wordt toegevoegd, aldus de adviezen. Omdat hier vanuit het Ministerie van Financiën anders tegenaan wordt gekeken, wordt in genoemde adviezen voor de jaren 2013, 2014 en 2015 samengevat het volgende dividendbeleid voorgesteld, waarbij het uitgangspunt is dat de aandeelhouder een zeker dividend krijgt uitgekeerd zonder dat de continuïteit van de onderneming daardoor in gevaar komt.

“(…)

Onderdeel van het dividendbeleid is het gestelde onder artikel 25 lid 3 van de statuten van RdK namelijk dat dividend alleen kan worden uitgekeerd voor zover het eigen vermogen na betaling van die uitkering groter is dan het nominaal kapitaal. Als norm van een adequate vermogensstructuur (vanwege de kapitaalintensieve aard van het bedrijf) wordt daarnaast een solvabiliteitsratio (d.w.z. eigen vermogen t.o.v. het totaal vermogen) voorgesteld van 40%. Om de liquiditeitspositie van RdK te waarborgen wordt bovendien een current ratio (=vlottende activa/kortlopende schulden) van 1 gehanteerd. Indien aan deze condities wordt voldaan, wordt volstaan met een dividend-pay-out ratio van 1 /3 d.w.z. dat 1 /3^e deel van de nettowinst als dividend wordt uitgekeerd en dat 2/3^e deel van de nettowinst wordt toegevoegd aan het eigen vermogen.

“(…)

In de adviezen van de Directeur Beleidsorganisatie van Ministerie van Financiën worden de realisatiecijfers van RdK over de betreffende jaren getoetst aan het voorgestelde dividendbeleid, waarbij het volgende wordt geconcludeerd:

- Aangezien in 2013 niet aan de vereiste current ratio conform het geformuleerde dividendbeleid wordt voldaan, kan over dat jaar geen dividend worden uitgekeerd.
- Zowel in 2014 als 2015 wordt wel aan alle drie vereiste normen voldaan, zodat over die jaren wel dividend kan worden uitgekeerd. Bij een netto winst van Naf. 16.340.000 in 2014 en Naf. 11.123.000 in 2015 bedraagt het uit te keren dividend dan Naf. 5.446.667 over 2014 en Naf. 3.707.667 over 2015.

Middels de besluiten van 7 december 2016 (zaaknummers: 2016/011677 2016/010983 en 2016/021286) en 22 februari 2017 (zaaknummer: 2016/057713) heeft de Raad van Ministers op grond van de adviezen van de Directeur Beleidsorganisatie van het Ministerie van Financiën samengevat als volgt besloten met betrekking tot het dividendbeleid en -uitkering RdK 2013, 2014 en 2015:

- Akkoord met het voorgestelde dividendbeleid en op basis daarvan over het jaar 2013 geen dividend uit te keren en over het jaar 2014 een dividend vast te stellen van Naf. 5.446.667;
- Akkoord met het dividendbeleid, zoals die ook voor de jaren 2013 en 2014 werd vastgesteld door de Raad van Ministers en op basis daarvan over het boekjaar 2015 een dividend vast te stellen van Naf. 3.707.667;
- Akkoord om het voorgestelde dividendbeleid en dividendbedrag voor te leggen aan RdK en na ontvangst van hun reactie het geheel ter advisering te sturen naar SBTNO.

Op 10 juli 2017 heeft de Minister van Financiën per brief met zaaknummer 2017/018664-c de directie van RdK verzocht om een formele bevestiging van het voorgestelde dividendbeleid en dividenuitkering. Uit de brief volgt dat RdK de adviezen van het Ministerie van Financiën en de besluiten ter zake van de Raad van Ministers al eerder heeft ontvangen en dat van het ministerie is vernomen dat RdK zich kan verenigen met het dividendbeleid en de dividenuitkeringen over 2014 en 2015.

Daaropvolgend heeft het bestuur/de bestuurder van RdK middels brief van 26 oktober 2017 zijn reactie gegeven op het voorstel dividendbeleid en -uitkering 2014 en 2015. Daarin is naast een samenvatting van het voorgestelde dividendbeleid en -uitkering het volgende opgenomen:

“(…)

Middels deze brief voldoen wij aan uw verzoek en delen wij U mede dat wij ons kunnen vinden in de voorgestelde dividendbeleid en dividenuitkering over zowel 2014 als 2015.

Om de financiële positie van RdK enigszins te herstellen is ons verzoek om in de komende jaren geen hogere dividenuitkeringen te doen dan in overeenstemming met het dividendbeleid zoals voorgesteld voor de jaren 2014/2015.

Achtergrond is dat RdK in de afgelopen jaren omvangrijke kosten heeft gemaakt voor de BOO Utilities plant. Zo heeft RdK ANG 127 miljoen bijgedragen gedurende 2003-2011 aan de combinatie van Aqualetra/Mitsubishi-Marubeni voor het opzetten van de BOO plant. Vanwege structureel achterstallig onderhoud door de toenmalige eigenaren van de plant zijn deze investeringsbijdragen verloren gegaan. Vervolgens heeft RdK het herstel van de BOO-plant over 2012-2019 op zich genomen waarmee bijdragen zijn gemoeid tot een bedrag van ANG 92 miljoen. Daarnaast is totaal ANG 42 miljoen vergoed aan Aqualetra voor het zogenaamde 'extension element' tussen 2011-2015.

De totale kosten voor RdK zijn meer dan ANG 260 miljoen en hebben mede geleid tot een daling van het eigen vermogen van RdK met nagenoeg eenzelfde bedrag.

Met het in stand houden van de BOO Plant heeft RdK ervoor gezorgd dat de continuïteit van de raffinaderij is gewaarborgd tot en met 2019. Tevens zijn niet alleen voor RdK, maar ook voor andere overheidsentiteiten en voor het Land Curaçao, voordelen behouden met betrekking tot de huurinkomsten van RdK, de werkgelegenheid op Curaçao, de instroom van deviezen, een lagere kostprijs van brandstof, een lager tarief voor elektriciteit en bedrijvigheid voor Curoil en CPA.

Ten koste van het eigen vermogen van RdK zijn omvangrijke investeringen gedaan ten behoeve van niet alleen het vennootschapsbelang van RdK, maar ook ten behoeve van de samenleving en het algemeen belang van Curaçao. De forse afname van het eigen vermogen leidt ertoe dat RdK in een minder gunstige financiële positie verkeert om in de komende periode grote projecten uit te voeren. Voorts investeert RdK (als enige en samen met de overheid) aanzienlijk in de activiteiten van het Multi Disciplinair Project Team (MDPT) met het oog op de toekomstige ontwikkeling van Curaçao.

Door medeondertekening van deze brief, verleent de Raad van Commissarissen van RdK zijn goedkeuring aan de beslissing van het bestuur van RdK om in te stemmen met het door de Raad van Ministers voor de boekjaren 2014/2015 voorgestelde dividendbeleid.

We vertrouwen erop u voldoende te hebben geïnformeerd en zijn graag bereid tot een nadere toelichting en/of om van gedachten te wisselen over de toekomstige opbouw van het eigen vermogen van RdK in combinatie met het te voeren dividendbeleid.

(...)"

Uit het schrijven van het bestuur van RdK, die mede is ondertekend door de voltallige raad van commissarissen, kan redelijkerwijs worden afgeleid dat bij de afweging tot instemming met het door het Ministerie van Financiën voorgestelde dividendbeleid en -uitkering voor de jaren 2014 en 2015 genoegzaam rekening is gehouden met het beleidsplan, jaarplan en de exploitatie- en investeringsbegroting.

Gelet op het voorgaande heeft de adviseur geen zwaarwegende bezwaren tegen de vaststelling van het dividendbeleid voor de boekjaren 2014 en 2015.

Vanwege het feit dat RdK aan het einde van het boekjaar 2017 zit, wordt geadviseerd om met inachtneming van de bepalingen van de Landsverordening alsmede de Code en met de nodige voortvarendheid het concept dividendbeleid voor de boekjaren 2016 en 2017 alsook 2018 aan de adviseur te melden. Volledigheidshalve wordt hierbij gesteld dat uit de aangeleverde documenten van een dergelijke melding eveneens zal moeten blijken dat bij het opstellen van het dividendbeleid voor het betreffend boekjaar het beleidsplan, het jaarplan en de jaarlijkse exploitatie- en investeringsbegroting in acht zijn genomen. Daarbij wijst de adviseur er op dat - anders dan het voor de boekjaren 2014 en 2015 gevolgde proces – de Minister dient te bewerkstelligen dat het bestuur van RdK in eerste instantie met een voorstel komt ten aanzien van het dividendbeleid en het uit te keren dividend. Van het bestuur mag verwacht worden een passend beleid te kunnen formuleren en realiseren met jaarlijks een zodanige rentabiliteit dat de aandeelhouder een redelijke vergoeding kan krijgen in de vorm van dividend.

6 Overige Corporate Governance

In artikel 1 van de Code is onder meer opgenomen dat de hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap jaarlijks, mede aan de hand van de principes en bepalingen die in deze Code zijn opgenomen, in een apart hoofdstuk in het jaarverslag worden uiteengezet. In dat hoofdstuk geeft de vennootschap uitdrukkelijk aan in hoeverre zij de in deze Code opgenomen principes en bepalingen heeft opgevolgd en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan is afgeweken. Elke substantiële verandering in de corporate Governance structuur van de vennootschap en in de naleving van de principes en bepalingen van deze Code wordt als een afzonderlijk agendapunt ter bespreking aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

Artikel 3 lid 3 van de Landsverordening Corporate Governance bepaalt dat de Minister, voor zoveel als dat mogelijk is, bewerkstelligt dat de vennootschap of stichting de principes en bepalingen van de Code Corporate Governance naleeft en tevens dat die vennootschap of stichting in het jaarverslag mededeling doet van de naleving van de in de vorige volzin bedoelde principes en bepalingen.

De adviseur constateert dat bij de ontvangen jaarrekening over het boekjaar 2014 van RdK in het geheel geen verslag wordt gedaan over de naleving van de principes en bepalingen van de Code.

Bij de jaarrekening over het boekjaar 2015 van RdK wordt in overeenstemming met de Code een apart hoofdstuk gewijd aan de naleving van de principes en bepalingen van de Code, waarbij wordt aangegeven in hoeverre deze (nog niet) zijn nagekomen met aandachtspunten om in de toekomst vollediger te kunnen voldoen aan de Code voornamelijk voor wat betreft het organisatie- en strategisch plan en de vertaling naar financieel-, IT- en personeelsbeleid.

Uit de stukken heeft de adviseur niet kunnen vernemen dat de verantwoordelijke Minister voor RdK zijnde de Minister van Algemene Zaken een standpunt heeft ingenomen met betrekking tot het dividendbeleid van RdK. Het is aan te raden dat de verantwoordelijke Minister zich ook uitspreekt ten aanzien van het beleid en strategie van RdK en in dat kader ook over de voorgenomen dividendbeleid en uitkering.

7 Conclusie en Advies

- De Minister, de Regering dan wel de Raad van Ministers wordt hierbij verzocht om met de nodige voortvarendheid het dividendbeleid voor het boekjaren 2016 en 2017 alsook 2018 van RdK aan de adviseur te melden. Uit de aangeleverde documenten van een dergelijke melding zal eveneens moeten blijken dat bij het opstellen van het dividendbeleid voor het betreffend boekjaar het beleidsplan, het jaarplan en de jaarlijkse exploitatie- en investeringsbegroting in acht zijn genomen.
- De Minister wordt geadviseerd om conform artikel 3 lid 1 van de Landsverordening Corporate Governance, zoveel als mogelijk, te bewerkstelligen dat RdK de principes en bepalingen van de Code naleeft en tevens dat RdK in het jaarverslag gedegen verslag doet over de naleving van de principes en bepalingen van de Code.
- De adviseur heeft geen zwaarwegende bezwaren tegen de vaststelling van het dividendbeleid van RdK voor de boekjaren 2014 en 2015.

SBTNO
De adviseur corporate governance

cc. Minister-President