

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

Uw nummer 2017/041085 Uw brief van: 3 juli 2018  
(letter):

Ons nummer: 16072018.01 Willemstad, 16 juli 2018

Onderwerp: Advies inzake Dividendbeleid CPA 2013-2016  
(Art. 5 P.B. 2014, no. 3 (GT))

Bijlage(n): Doorrekeningen dividendbeleid.

## 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 omslag met zaaknummer 2017/041085, verzonden op 3 juli 2018 en ontvangen op 3 juli 2018, is de adviseur door de Minister van Economische Ontwikkeling verzocht advies uit te brengen met betrekking tot het dividendbeleid en het dividendvoorstel voor de boekjaren 2013-2016 voor Curaçao Ports Authority N.V. (hierna: CPA).

Op 28 april 2015 (nummer: 28042015.01) heeft de adviseur eerder geadviseerd betreffende het dividendbeleid van CPA. Voornoemd advies moet als integraal onderdeel worden gezien van dit advies. De adviseur zal in dit advies daarom volstaan met de toetsing van het bij dit beoordelingsverzoek voorgestelde dividend(beleid) e.e.a. aansluitend op het eerder uitgebrachte 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 d.d. 24 oktober 2017 met zaaknummer 2017/041085 van de Minister van Economische Ontwikkeling aan de Minister van Financiën betreffende een verzoek tot advies op de jaarrekeningen 2013 t/m 2016 van CPA;
- Advies d.d. 19 juni 2018 met zaaknummer 2017/041085 van de Secretaris-Generaal van het Ministerie van Financiën aan de Ministers van Financiën en van Economische Ontwikkeling betreffende de jaarrekeningen CPA 2013-2016;
- Brief d.d. 30 januari 2018 van CPA aan de Minister van Financiën (referentienummer: 21800066/HdC-aw) betreffende het verzoek tot uitkering van dividend (boekjaren 2013-2016);
- Jaarrekeningen van CPA over de boekjaren 2013 t/m 2016;
- Statuten van CPA, laatstelijk gewijzigd op 6 januari 2012; en
- Online uittreksel van het Handelsregister van de Kamer van Koophandel van Curaçao van CPA van 11 juli 2018.

## 3 Melding aan de adviseur

Middels omslag met zaaknummer 2017/041085, verzonden op 3 juli 2018 en ontvangen op 3 juli 2018, heeft de adviseur een adviesverzoek van de Minister van Economische Ontwikkeling inzake een door hem gevraagd advies van het Ministerie van Financiën met betrekking tot de jaarrekeningen van CPA over de boekjaren 2013 t/m 2016. Uit genoemd advies van het Ministerie van Financiën d.d. 28 juni 2018 (zaaknummer: 2017/041085) kan worden afgeleid dat het adviesverzoek aan de adviseur meer bepaald het daarin voorgestelde dividendbeleid en het dividendvoorstel voor CPA over de boekjaren 2013 t/m 2016 betreft.

## 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 achtname 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. 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

Zoals gesteld kan uit het - door de Minister van Economische zaken gevraagde en middels omslag met zaaknummer 2017/041085 aangeboden - advies van het Ministerie van Financiën d.d. 28 juni 2018, eveneens met zaaknummer 2017/041085, worden afgeleid dat het adviesverzoek aan de adviseur het daarin voorgestelde dividendbeleid en het dividendvoorstel voor CPA over de boekjaren 2013 t/m 2016 betreft. In voornoemd advies van het Ministerie van Financiën is met betrekking tot het dividendbeleid voor CPA het volgende opgenomen:

“(…)

### Dividendbeleid 2017

De directie van CPA heeft op 1 maart 2018 een voorstel dividendbeleid aan de ministers van Financiën en Economische ontwikkeling ter vaststelling voorgelegd.

Dit dividendbeleid dat zou moeten gelden vanaf het boekjaar 2017 is nu in onderzoek. Voor de Vaststelling van het dividend over de jaren 2013 tot en met 2016 is dit voorgestelde beleid derhalve nog niet van toepassing. Besluitvorming in de algemene vergadering van aandeelhouders vindt eerst plaats in de vergadering waarin de jaarrekening 2017 zal worden behandeld.

### Voorstel dividend 2013-2016

Bij het dividend voor de jaren 2011 en 2012 is uitgegaan van de volgende uitgangspunten:

- In principe vindt jaarlijks dividenduitkering plaats
- Geen dividend wordt uitgekeerd in geval over een bepaald boekjaar geen winst is gerealiseerd

Daarnaast kan overwogen worden geen dividend uit te keren als CPA niet aan beide onderstaande criteria voldoet:

- Een solvabiliteitsratio (de verhouding eigen vermogen versus totaal vermogen) van meer dan 30%
- Een liquiditeitsratio i.c. current ratio (vlootende activa / kort vreemd vermogen) van meer dan 1,5

In mijn advies van 22 februari 2015 heb ik aangegeven dit dividendbeleid ook voor 2015 vast te stellen. Die vaststelling is echter toen achterwege gebleven.

Uitgaande van deze punten en rekening houdend met een uitkeringsquote, die gelijk is aan de solvabiliteitsratio (conform de nog niet gepubliceerde Lvo Optimalisatie) bereken ik het dividend over de boekjaren 2013 tot en met 2016 als volgt:

* NAF 1000	2016	2015	2014	2013
Voorwaarde winst:				
Winst over boekjaar	23.278	5.886	7.070	17.928
Maximaal dividend o.b.v. uitkeringsquote	15.130	3.296	3.676	8.964
Cumulatief maximaal dividend	31.066	15.936	12.640	8.964
Voorwaarde solvabiliteitsratio: 30%				
Eigen vermogen	142.885	147.607	141.722	134.652
Totaal vermogen	220.530	264.034	270.946	268.691
Ratio	65%	56%	52%	50%
Voorwaarde liquiditeitsratio: 1,5				
Vlottende activa	58.824	123.703	138.236	124.369
Vlottende passiva	20.304	58.731	56.784	56.468
Current ratio	2,9	2,1	2,4	2,2

In de cijfers over de jaren 2013 tot en met 2015 is nog geen rekening gehouden met de netto uitstroom van kasmiddelen ad NAF 11,5 miljoen als gevolg van het vastgestelde dividend over 2011 en 2012. In de cijfers over 2016 is het dividend over 2011 en 2012 wel verwerkt.

Op basis van de behaalde resultaten over de jaren 2013 tot en met 2016 is in principe een maximaal dividend van NAF 31 miljoen mogelijk, zij het dat de liquiditeitspositie per balansdatum slechts NAF 28,5 miljoen mogelijk maakt.

Gezien de investeringen met een strategisch belang, die in de jaren na 2017 nog zullen plaatsvinden (megapier II) stel ik voor bij de bepaling van het dividend hiermee rekening te houden. Het voorgestelde dividend over de jaren 2013 tot en met 2016 wordt (overeenkomstig de wens van CPA) gesteld op NAF 13,8 miljoen. Het dividend kan als volgt over de jaren worden verdeeld:

2013 NAF 4 miljoen  
 2014 NAF 1 miljoen  
 2015 NAF 1 miljoen  
 2016 NAF 7,8 miljoen

De directie van CPA heeft in haar brief d.d. 30 januari 2018 aangegeven, dat zij kan instemmen met een dividend van NAF 13 miljoen aan aandeelhouder Curaçao over deze jaren. Gelet op de aandelenverhouding 94,2% Land/5,8% Korpodeko, komt NAF 0,8 miljoen dividend toe aan Korpodeko.

#### Actiepunt 8

*Instemmen. met een dividend van NAF 13,8 miljoen over de jaren 2013 tot en met 2016, waarvan NAF 13 miljoen voor Curaçao en NAF 0,8 miljoen voor Korpodeko.*

#### SBTNO

Volgens de bepalingen uit de Verordening Corporate Governance dient het Land bij de vaststelling of aanpassing van het dividendbeleid dit voornemen ter advisering voor te leggen aan SBTNO. Daartoe verzoeken wij u de omslag inclusief ons advies en de brief d.d. 30 januari 2018 van CPA aan SBTNO voor te leggen.

#### Actiepunt 9

*Dit omslag inclusief brief dd. 30 januari 2018 en advies Ministerie van Financiën voorleggen aan SBTNO.*

(...)"

In het advies van het Ministerie van Financiën wordt met betrekking tot het dividendbeleid gesteld dat de directie van CPA op 1 maart 2018 een dividendvoorstel ter vaststelling aan de Ministers van Financiën en van Economische Ontwikkeling heeft voorgelegd dat zou moeten gelden vanaf het boekjaar 2017 (en nu in onderzoek is).

De adviseur wijst er op deze plaats nogmaals op dat de verantwoordelijke minister dient te bewerkstelligen dat jaarlijks voorafgaand aan een boekjaar de balansnormering en dividendbeleid voor een vennootschap aan de adviseur wordt gemeld. De stelling in het advies van het Ministerie dat besluitvorming (met betrekking tot het dividendbeleid voor 2017 e.v.) pas in de algemene vergadering van aandeelhouders eerst plaatsvindt in de vergadering waarin de jaarrekening 2017 zal worden behandeld is hier niet in overeenstemming met de vereist

voorafgaande melding. Vanwege het feit dat CPA al midden in het boekjaar 2018 zit, wordt geadviseerd om met inachtneming van de bepalingen van de Landsverordening alsmede de Code en met de nodige voortvarendheid het conceptdividendbeleid voor de boekjaren 2017 en 2018 alsook 2019 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.

Aangezien er voorafgaand aan de boekjaren 2013 en 2016 geen dividendbeleid voor CPA is vastgesteld (en het in onderzoek zijnde dividendbeleidsvoorstel van CPA 2017 derhalve nog niet van toepassing is), heeft het Ministerie van Financiën zelf een dividendvoorstel 2013-2016 voorgesteld.

### Toetsing dividendvoorstel CPA 2013-2016

Vooropgesteld dat conform artikel 25 lid 3 van de statuten van CPA dat de vennootschap aan de aandeelhouders en andere gerechtigden uit de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen kan doen voorzover het eigen vermogen na betaling van die uitkeringen groter is dan het bedrag van het nominaal geplaatste kapitaal, stelt het Ministerie van Financiën samengevat de volgende uitgangspunten voor het dividendbeleid met betrekking tot CPA voor de boekjaren 2013 tot en met 2016:

In principe wordt jaarlijks dividend uitgekeerd, met dien verstande dat er winst is gerealiseerd over het betreffende boekjaar en wordt voldaan aan een solvabiliteitsratio van meer dan 30% en een current ratio van meer dan 1,5.

Indien aan voornoemde voorwaarden is voldaan wordt door het Ministerie van Financiën als dividend payout ratio voorgesteld een (fluctuerend) percentage over de winst welke gelijk aan de feitelijke solvabiliteitsratio in het betreffende boekjaar.

Het is de adviseur overigens niet duidelijk waarom het Ministerie van Financiën in het geval van CPA voor een fluctuerende dividend payout ratio heeft gekozen - die bovendien pas kan worden vastgesteld na afloop van een betreffende boekjaar - en niet een vaste dividend payout ratio voorstelt c.q. hanteert, zoals bijvoorbeeld wel is gedaan bij Curoil (50%, 25%) en RdK (1/3).

Geadviseerd wordt om in verband met een zekere consistentie in het gehanteerde dividendbeleid bij de verschillende overheidsvennootschappen om ook bij CPA een vaste dividend payout ratio toe te passen, welke als onderdeel van het dividendbeleid voorafgaand aan een boekjaar kan worden vastgesteld.

Op basis van het voorgestelde dividendbeleid heeft het Ministerie van Financiën het maximaal mogelijke dividend over de periode 2013-2016 berekend, waarbij wordt gesteld dat dit in principe Naf. 31 mln. bedraagt, zij het dat de liquiditeitspositie per balansdatum (2016) slechts Naf 28,5 miljoen mogelijk maakt.

De adviseur wil een aantal kanttekeningen plaatsen bij de berekening (stabel) van het Ministerie van Financiën. Op de eerste plaats merkt de adviseur op dat voor de berekening van het dividend niet wordt uitgegaan van de netto resultaten (gerealiseerde winsten) conform de W&V-rekeningen van CPA. Ten tweede merkt de adviseur op dat bij de berekening van het dividend geen rekening is gehouden met het feit dat als gevolg van een dividenuitkering in een bepaald boekjaar het eigen vermogen en dus ook het totaal vermogen afneemt t.o.v. de jaarrekeningen van CPA, waardoor de solvabiliteitsratio en diens gevolg de voorgestelde payout ratio's voor 2014-2016 enkele procentpunten lager uitvallen dan waar het Ministerie van Financiën van uitgaat. Tot slot merkt de adviseur op dat ook na een dividenuitkering aan de voorgestelde solvabiliteits- en liquiditeitscriteria moet zijn voldaan en aangezien dit voor wat betreft de current ratio (1,4) niet het geval is na het voorgestelde dividend voor het boekjaar 2016 zal het maximum dividend, om de current ratio op minimaal 1,5 te houden, lager uitvallen dan het

berekende bedrag op grond van een payout ratio gelijk aan de solvabiliteitsratio. Al met al komt de adviseur tot andere maximaal mogelijke dividendbedragen van jaar op jaar met een afgerond totaal van in principe Naf. 28 mln. Alleen al het feit dat de current ratio in 2016 na dividenduitkering niet lager mag zijn dan 1,5 brengt met zich mee dat het cumulatief maximaal dividend in principe Naf. 28 mln. bedraagt. Overigens daalt de vlottende activa ook als gevolg van een dividenduitkering, waardoor de ontwikkeling van de current ratio een ander verloop zal laten zien dan die volgens de jaarcijfers van CPA. Een aangepaste berekening(stabel) van de adviseur voor het maximaal mogelijke dividend is als bijlage bij dit advies gevoegd.

Na de berekening van het in principe maximaal mogelijke dividend stelt het Ministerie van Financiën voor om bij de bepaling van het dividend over de boekjaren 2013 t/m 2016 rekening te houden met de investeringen van strategisch belang, die in de jaren na 2017 nog zullen plaatsvinden (megapier II) en het totaalbedrag aan uit te keren dividend door CPA (overeenkomstig de wens van CPA) te stellen op Naf. 13,8 mln., welke als volgt kan worden verdeeld over de boekjaren: 2013 Naf 4 mln.; 2014 Naf 1 mln.; 2015 Naf 1 mln.; 2016 Naf 7,8 mln. Gelet op de aandelenverhouding 94,2% Land Curaçao versus 5,8% Korpodeko, komt Naf 13 mln. dividend toe aan Curaçao en Naf 0,8 mln. aan Korpodeko.

Hoewel de adviseur in ieder geval uit het jaarverslag kan 2016 kan opmaken dat het de wens van CPA is om de gerealiseerde winst toe te voegen aan de reserves (EV), heeft de adviseur in de aangeleverde stukken wel een brief van CPA d.d. 30 januari 2018 (referentienummer: 21800066/HdC-aw) aan de Minister van Financiën aangetroffen, waarin - in vervolg van een niet in de stukken aangetroffen brief d.d. 18 januari 2018 van de Minister van Financiën - wordt aangegeven dat CPA, na ontvangst van een hieraan ten grondslag liggend besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders om een bedrag van Naf. 13 mln. aan dividend ter beschikking te stellen aan het Land Curaçao over de boekjaren 2013 tot en met 2016, de nodige stappen zal ondernemen om tot uitvoering van dit besluit over te gaan.

De adviseur kan uit de brief van CPA af leiden dat de vennootschap in zekere zin instemt met de gewenste c.q. voorgestelde dividenduitkering door het Ministerie van Financiën. Na doorrekening van het dividendvoorstel op de gevolgen voor de ontwikkeling van de solvabiliteits- en liquiditeitscriteria komt de adviseur tot de conclusie dat zowel de solvabiliteitsratio en de current ratio te allen tijde ruim boven de door het Ministerie van Financiën voorgestelde en gehanteerde minimumniveau blijven.

Gelet op het voorgaande heeft de adviseur geen bezwaren tegen de voorgestelde dividenduitkeringen voor CPA over de boekjaren 2013 tot en met 2016.

De adviseur wil in dit kader nog wel aantekenen dat uitvoering dient te worden gegeven aan actiepunt 3 van het advies van het Ministerie van Financiën inhoudende dat de Ministeries van MEO en VVRP elk voor de helft de door CPA de door CPA toegerekende lasten op hun toekomstige begrotingen opnemen.

## 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.

In het advies van het Ministerie van Financiën d.d. 28 juni 2018 is bij de analyse van de jaarrekeningen 2013-2016 uitgebreid ingegaan op het onderwerp Corporate Governance, waarbij het volgende is geconstateerd:

“(…)

In het jaarverslag ontbreekt een verantwoording van het bestuur van de vennootschap over de opzet van de governance structuur van de vennootschap en de naleving van de bepalingen van de code corporate governance. In het directieverslag worden overigens wel de 5 beleidsvelden behandeld, echter niet vanuit het perspectief van de code en niet in een apart/ herkenbaar hoofdstuk.

In het verslag van de raad van commissarissen wordt gestructureerd per onderdeel van de code aangegeven op welk wijze hieraan door de raad wordt voldaan.

Het verslag geeft weliswaar de hoofdfunctie van de commissarissen weer, echter de nevenfuncties blijven onvermeld. Er zouden geen relevante nevenfuncties zijn.

Het verslag geeft als actiepoint aan dat de algemene vergadering van aandeelhouders nog een rooster van aftreden moet opstellen voor de commissarissen.

Er is een concept “Regels ten aanzien van de auditcommissie “opgesteld Er is slechts een activiteit van de auditcommissie vermeld, namelijk het uitbrengen van een advies over de begroting 2017. Er is geen melding gemaakt over het al dan niet uitvoeren van de in artikel 2.4 opgenomen toezicht activiteiten en het verplichte overleg met de externe accountant. Dit klemt des te meer omdat ook uit de behandelde onderwerpen van de raad niet blijkt of en op welke wijze “zij redelijke zekerheid hebben dat de administratie juist en betrouwbaar is, de jaarrekening de financiële toestand betrouwbaar weergeeft en overige berichtgeving vanuit de vennootschap betrouwbaar en zorgvuldig is”.

(…)”

De adviseur kan de bevindingen van het Ministerie van Financiën onderschrijven en adviseert de Minister om conform artikel 3 lid 1 van de Landsverordening Corporate Governance, zoveel als mogelijk, te bewerkstelligen dat CPA de principes en bepalingen van de Code naleeft en tevens dat CPA in het jaarverslag gedegen verslag doet over de naleving van de principes en bepalingen van de Code.

## 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 2017 en 2018 alsook 2019 van CPA 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 in verband met een zekere consistentie in het gehanteerde dividendbeleid bij de verschillende overheidsvennootschappen om ook bij CPA een vaste dividend payout ratio toe te passen, welke als onderdeel van het dividendbeleid voorafgaand aan een boekjaar kan worden vastgesteld.
- De Minister wordt geadviseerd om conform artikel 3 lid 1 van de Landsverordening Corporate Governance, zoveel als mogelijk, te bewerkstelligen dat CPA 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 bezwaren tegen voorgestelde dividenduitkeringen voor CPA over de boekjaren 2013 tot en met 2016.  
De adviseur wil in dit kader nog wel aantekenen dat uitvoering dient te worden gegeven aan actiepoint 3 van het advies van het Ministerie van Financiën d.d. 28 juni 2018, inhoudende dat de Ministeries van MEO en van VVRP elk voor de helft de door CPA toegerekende lasten op hun toekomstige begrotingen opnemen.

SBTNO  
De adviseur corporate governance  
cc. Minister-President