

Aan De Raad van Ministers
dtkv De Minister van Economische
Ontwikkeling
De heer R. Cijntje
AmiDos Building, Pletterijweg 43
Alhier

Uw nummer 2022/003459 Uw brief 5 april 2023 Ons nummer: 01082023.02 Willemstad, 1 augustus 2023
(letter): van:
Onderwerp: Advies inzake Dividendbeleid CPA
(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 besluit van 5 april 2023 van de Raad van Ministers met zaaknummer 2022/03459, ontvangen op 12 april 2023, is het dividendbeleid en het dividendvoorstel betreffende de jaarrekeningen 2017 - 2020 van Curaçao Port N.V. (hierna: CPA) ter toetsing aan de adviseur 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, 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 van 5 april 2023 met zaaknummer 2022/003459;
- Advies van het Ministerie van Financiën aan de Minister van Economische Ontwikkeling (hierna: de Minister) van 22 november 2022 (zaaknummer: 2022/003459) betreffende de jaarrekeningen 2017 - 2020 van CPA;
- Jaarrekeningen CPA 2017 - 2022

- Brief van CPA aan de Minister van 3 juli 2023 (Referentienummer: 20231000363/HdC/mhgr) betreffende dividendbeleid en dividenduitkering 2017;
- Brief van CPA aan de (toenmalige) Minister van 1 maart 2018 (Referentienummer: 21800161/HdC-aw) betreffende een voorstel voor een dividendbeleid;
- Statuten van CPA, laatstelijk gewijzigd d.d. 6 januari 2012; en
- Online Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Nijverheid van Curaçao van CPA van 31 juli 2023;

3 Melding aan de adviseur

Middels besluit van 5 april 2023 van de Raad van Ministers met zaaknummer 2022/03459, ontvangen op 12 april 2023, is het dividendbeleid en het dividendvoorstel betreffende de jaarrekeningen 2017 - 2020 van Curaçao Port N.V. (hierna: CPA) ter toetsing aan de adviseur aangeboden.

Bij het raadplegen van de aangeleverde documenten is gebleken dat enige informatie dan wel motivering ten aanzien van de voordracht van de kandidaat ontbrak. Naar aanleiding daarvan heeft de adviseur middels brief d.d. 24 april 2023 (nummer: 24042023.01) de Minister verzocht om nadere informatie. Daarin is onder meer het volgende gesteld dan wel verzocht:

“(…)

De adviseur heeft in de stukken slechts een advies van het Ministerie van Financiën aangetroffen betreffende de jaarrekeningen 2017 - 2020 alsmede een voorstel tot het vaststellen van een dividendbeleid over de jaren 2017 - 2020, inclusief een dividendvoorstel voor de boekjaren 2017 - 2020.

De adviseur heeft in de stukken geen jaarrekeningen over de boekjaren 2017 - 2020 aangetroffen. Evenmin heeft de adviseur een schrijven van CPA aangetroffen, waarin wordt aangegeven in hoeverre CPA zich kan vinden in het door het Ministerie van Financiën voorgestelde dividend(beleid) voor 2017 - 2020.

Gezien het voorgaande en conform artikel 5 van de Landsverordening corporate governance ontvangt de adviseur gaarne alsnog het volgende:

- Een kopie van de jaarrekeningen over de boekjaren 2017 - 2020 van CPA;
- Een schrijven van CPA waarin wordt aangegeven in hoeverre CPA zich kan vinden in het door het Ministerie van Financiën voorgestelde dividendbeleid en dividendvoorstel.

Ter wille van een snellere afhandeling kan de verzochte informatie eveneens per e-mail (donaldepalm@sbtno.org) aan de adviseur worden verstuurd. In het kader van de wettelijke termijn waarin de adviseur na ontvangst van een melding een advies moet uitbrengen, ontvangt de adviseur de verzochte informatie zo spoedig mogelijk, doch binnen vijf werkdagen na dagtekening van dit schrijven, zijnde uiterlijk op 1 mei 2023. Mocht u aan de hand van het bovenvermelde vragen of opmerkingen hebben, dan kunt u contact opnemen met de adviseur.

(…)”

Aangezien tijdens de Minister aan de adviseur is bericht dat dat meer tijd nodig zou zijn om de gevraagde nadere informatie aan te leveren, heeft de adviseur de behandeling van de omslag met zaaknummer 2022/003459 op verzoek van de Minister tijdelijk opgeschort.

Op 6 juli 2023 heeft de adviseur de gevraagde nadere informatie van de Minister ontvangen en is de afhandelingstermijn van de adviseur alsdan aangevangen.

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. 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 inachtneming 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. Tenminste 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 inachtneming 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 CPA

Het Ministerie van Financiën heeft op 22 november een advies uitgebracht met zaaknummer 2022/003459 betreffende de jaarrekeningen 2017 - 2020 van CPA, waarin onder meer het volgende is gesteld:

“ (...)

De ontwikkeling van het resultaat in de jaren 2017 tot en met 2020 vertoont een zeer fluctuerend verloop. Met uitzondering van 2017, dat afsluit met een positief resultaat van NAf 2,9 miljoen, blijkt uit de jaarrekeningen 2018 tot en met 2020 dat de opbrengsten voor de beschreven activiteiten de operationele kosten van de vennootschap onderschrijden, waardoor het resultaat een negatief verloop vertoont, met name in 2018.

Het omvangrijk negatief resultaat in 2018 (een verlies van NAf 31,7 miljoen) wordt enerzijds veroorzaakt door een toename in de bedrijfslasten en anderzijds door een afname van de omzet. De toename in de bedrijfslasten is het gevolg van onder andere:

- 1) een lichte toename in de personeelskosten van circa 8% (in 2017: NAf 35.7 miljoen en 2018: NAf 38,1 miljoen). De toename zit vooral in de post Overige personeelskosten die verder niet wordt toegelicht in de jaarrekening.
- 2) een substantiële toename van de waardevermindering van de sleep- en loodsbotten van dochterbedrijf KTK van NAf 23,6 mln. waarvan NAf 22,6 ten laste winst- en verliesrekening is geboekt en NAf 1 mln. ten laste van het eigen vermogen.
- 3) een bijzondere waardevermindering op de goodwill van NAf 3.6 miljoen....

...De daling in de omzet in 2018 is ... grotendeels voor rekening van de verminderde geleverde sleep- en loodsdiensdiensten. Dochterbedrijf KTK heeft namelijk zwaar te lijden gehad van de gedeeltelijke sluiting van de Isla raffinaderij en de olieterminal te Bullenbaai....

...Na de redelijke verbetering van het resultaat in 2019, verslechtert het wederom aanzienlijk in 2020. Het bedrijf lijdt namelijk een verlies van NAf 15,4 mln. Alle opbrengstcategorieën laten een daling zien, waarbij de grootste afname optreedt onder de opbrengstenpost "Port-taks Cruiseschepen" van nog NAf 9,4 miljoen in 2019 naar NAf 4,8 mln. in 2020. Een duidelijke indicatie van de impact van de wereldwijd genomen maatregelen vanwege de Covid-19 pandemie.

De totale bedrijfslasten in 2020 (NAf 65.6 miljoen) zijn circa NAf 9 miljoen hoger dan in 2019 (NAf 56.6 miljoen).

Belangrijkste reden voor deze stijging is de bijzondere waardevermindering van circa NAf 8.6 miljoen als gevolg van de herwaardering van de sleep- en tugboten....

...Op basis van de overeenkomst van 27 december 1984 tussen het voormalig Eilandgebied Curacao (EGC) en CPA brengt het havenbedrijf de overheid kosten in rekening voor het beheer van de pontonbrug, ferries, kademuren aan de ingang van de haven en percelen water in de Sint Annabaai, het Schottegat en Sint Michiel/Bullenbaai. Aan de andere kant vallen ook bepaalde opbrengsten die CPA genereert toe aan het Land. De beide categorie van bedragen zijn terug te vinden onder de post Rekeningcourant verhouding met het Land aan zowel de activa als de passiva kant op de balans. Per saldo neemt de vordering van CPA op het Land toe van NAf 6,1 mln. in 2016 naar NAf 12,8 mln. in 2020. In het verleden werden de vorderingen van het havenbedrijf op de overheid verrekend met dividenduitkeringen.

Dividendbeleid voor CPA In het verleden is het volgend dividendbeleid vastgesteld voor CPA:

In principe vindt jaarlijks dividenduitkering plaats;

- Géén dividend wordt uitgekeerd in geval over een bepaald boekjaar geen winst is gerealiseerd.
- Voorts worden geen dividend uitgekeerd indien het havenbedrijf 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 (vlottende activa/ kort vreemd vermogen) van meer dan 1,5.

De hoogte van de dividenduitkering (pay-out ratio) zal iedere keer door de aandeelhouders worden bepaald.

Voorgesteld wordt ook het bovengenoemd dividendbeleid voor de jaren 2017-2020 vast te stellen voor CPA.

Dividendvoorstel voor de boekjaren 2017- 2020

Kijken wij naar de realisatiecijfers van CPA over de boekjaren 2017-2020 dan blijkt het volgende.

	2020	2019	2018	2017
Solvabiliteitsratio= EV/TV*100%	39.6%	45.2%	47.6%	55.2%
Current ratio = VLA/KTs	4.4	3.9	2.7	2.5
Winst (Verlies) in min.	-15.4	-1.8	-32	2.7

Hoewel ieder jaar gedurende 2017-2020 wordt voldaan aan de gestelde minimale solvabiliteit- als liquiditeitsratio's, geldt dat niet voor de winstcijfers. Aangezien slechts over 2017 een winst wordt gerealiseerd stellen wij voor een dividend te laten uitkeren voor 2017. Daarbij achten wij een pay-out ratio van 50% redelijk en billijk, waardoor het uit te keren dividend aan de aandeelhouders uitkomt op NAf 1.336.426 te verdelen onder de twee aandeelhouders van CPA.

Medeaandeelhouder APC

Aangezien APC-medaandeelhouder is van CPA zal het dividend verdeeld worden over de twee aandeelhouders naar rato van de aandelenbezit: 94,2% voor Land en 5,8% voor APC. Van het totaalbedrag van NAf 1.336.426 valt derhalve NAf 1.258.913,29 toe aan het Land en NAf 77.512,71 aan APC.

Aanwending dividenduitkering aan Land

Wij stellen voor het uit te keren dividendbedrag ad NAf 1.258.913,29 aan te wenden ter voldoening van een gedeelte van de schuld van het Land aan CPA, zoals dat in het verleden ook heeft plaatsgevonden.

(...)"

Het Ministerie van Financiën stelt in zijn advies van 22 november 2022 (zaaknummer: 2022/003459) voor het in het verleden voor CPA vastgestelde dividendbeleid ook voor de jaren 2017 - 2022 te handhaven.

In het kader van de taak van het bestuur om een nadere invulling te geven aan het financieel beleid van de vennootschap conform artikel 3.5 van de Code valt het opstellen van een concept dividendbeleidsvoorstel en balansnormering ook onder de taak van het bestuur. Normaliter stelt het Ministerie van Financiën aan de hand van een dergelijk voorstel een advies op.

In de brief van 1 maart 2018 CPA aan de (toenmalige) Minister (Referentienummer: 21800161/HdC-aw) en de brief van CPA 3 juli 2023 (Referentienummer: 20231000363/HdC/mhgr) aan de Minister stelt CPA onder meer het volgende met betrekking tot het dividendbeleid en de dividenduitkering voor het jaar 2017:

"(...)

[Brief van 1 maart 2018 (Referentienummer: 21800161/HdC-aw)]

Hierbij doet CPA u toekomen het in de vergadering van de Raad van Commissarissen van CPA d.d. 1 februari jl. geaccordeerde voorstel dividendbeleid van CPA....

...CPA realizes that the shareholders of the company are entitled to a reasonable return on their investment. This return consists of two components:

- 1 Increase in (book) value of its investment based on prevailing accounting principles. The Government should validate its assets (including the government owned companies) based on market value. In general a company that makes good profits, increases in value.
- 2 Paid out dividend.

In the past there was no clear dividend policy in place, which resulted in an ad-hoc dividend structure, which was often triggered by budgetary reasons by the Government ('need to balance the Government budget') instead of a business and economically sound policy based on a realistic shareholders return. Therefore, CPA wants to support the Government by proposing this Dividend Policy Paper, based on a balance of the needs of Government in its capacity as shareholder and the long term sustainable needs for the company based on a 'going concern principle'.

CPA proposal for a sustainable and realistic Dividend Policy is based on the following overall starting principles:

- All transactions between CPA and the Government should be based on 'at arm's length' and the thereto related accounts receivables should be paid in time. For instance, CPA is responsible to maintain the bridges (owned by Government) on behalf of the Government of Curacao. There is a management agreement in place, however Government is not paying the amounts that are due out of this agreement. Basically this jeopardizes the cash position of CPA and therefore limits its investment capacity.
- When determining the amount of dividend, CPA is entitled to include its investments obligations for the short-term future, hence, in line with best practices in the industry, a large part of the investments has to be financed with equity.

2. Dividend Policy Proposal for CPA

CPA proposes to make 35% of the Free Cash Flow (on a consolidated basis) available on an annual basis, to be paid as dividend to its shareholders. The payment of dividend, as well as the establishing of the pay-out amount, are subject to the following conditions:

2.1. Conditions

- Declaration of dividend is only permissible if a positive result has been achieved in the respective fiscal year;
- The proposed dividend amount will be determined on the basis of the financial statements as audited and signed off by the external auditor;
- Payments of dividend should always be in accordance with the Articles of Association of CPA.

2.2. Restrictions for determining the dividend amount on an annual basis

- When determining the Free Cash Flow available, CPA will deduct the amount of equity that is required for the investments for the next two years, in line with the capital budget/business plan, as approved by the shareholders;
- The remaining cash and cash equivalents after deductions of the proposed dividend, should amount to a minimum of NAf.15 million. This required minimum is necessary to absorb the timing mismatch between collections and expenditures, ensuring that CPA always has sufficient cash to meet its obligations. This is in line with industry best practice.
- Total shareholders' Equity should be at least 1.25 times the nominal value of equity after deduction of dividends on the balance sheet date. This will ensure that CPA maintains a robust financial position and a healthy debt to equity ratio, which is desirable for financing purposes and can be considered as a best practice.
- The solvency ratio on the balance sheet date should be at least 65%, after deduction of the dividends. This condition will complement the previous conditions in regards to CPA having a healthy debt to equity ratio in line with industry standards.

These restrictions may result in a downward adjustment of the available amount to be paid out as dividend, provided that all of these conditions are met. The resulting amount is the dividend for the year.

2.3. Dividend payout procedure

- The decision on the dividend amount will occur within 3 months after the financial statements have been audited and signed off by the external auditor;
- Payment of the approved dividend should be executed within 1 month after determining the dividend amount.

2.4. Other conditions

- The approved dividend cannot exceed the amount available;
- If dividend cannot be payout in a year due to one or more of the previous conditions, settlement cannot take place in future years. Payment of dividend only covers the respective fiscal year;
- Deviation from the proposed policy is possible as long as there is consent with both CPA and its shareholders.

[Brief van 3 juli 2023 (Referentienummer: '20231000363/ HdC/mhgr)]

CPA gaat akkoord met het dividendvoorstel om over het boekjaar 2017 dividend van ANG 1.336.426, uit te keren, en met de verrekening van dit dividendbedrag met de vordering in rekening- courant van CPA op het Land Curaçao. Echter, het is belangrijk om op te merken dat dit dividend niet gebaseerd is op het dividendbeleid dat CPA heeft voorgelegd in 2018. Volledigheidshalve treft u hierbij een kopie van de in 2018 ingediende voorstel dividendbeleid.

Ter illustratie presenteren wij hieronder een berekening op basis van het voorgelegde dividendbeleid:

Calculatie CPA Dividend voorstel 2018

	ANG
EBITDA	8,833,859
Investments 2018 and 2019	(3,542,965) *
Loan repayment	(1,210,439)
Interest expense	(1,455,836)
Income tax expense	(2,242,798)
Free Cash flow	381,821
Dividend payout ratio	35%
	133,637

* Investerings van strategisch belang (2018 en 2019)

(...)"

Uit het voorgaande kan de adviseur afleiden dat er tussen CPA en het Ministerie van Financiën overeenstemming bestaat over het dividendbeleid en de dividenuitkering van ANG 1.336.426 betreffende het boekjaar 2017 en de aanwending van de dividenuitkering ter voldoening van een gedeelte van de schuld van het Land aan CPA.

De adviseur heeft derhalve geen zwaarwegende bezwaren tegen de vaststelling van het dividendbeleid voor het boekjaar 2017, alsmede geen bezwaren tegen de dividenuitkering en de aanwending daarvan.

In het advies van het Ministerie van Financiën van 22 november 2022 met zaaknummer: 2022/003459 wordt bij het daarin voorgestelde dividendbeleid voor CPA betreffende de boekjaren 2018 - 2020 evenwel voorbijgegaan aan het door CPA opgestelde voorstel voor een dividendbeleid in de brief aan de (toenmalige) Minister van 1 maart 2018 (Referentienummer: 21800161/HdC-aw).

Gelet op het voorgaande ontvangt de adviseur graag nadere onderbouwing van de Minister (door tussenkomst van het Ministerie van Financiën) alvorens advies te kunnen uitbrengen betreffende het vaststellen van het dividendbeleidsvoorstel voor de boekjaren 2018 - 2020 van CPA.

Tot slot brengt de adviseur in herinnering dat de balansnormering en het dividendbeleid voorafgaand aan een boekjaar door de verantwoordelijke Minister aan de adviseur dient te worden gemeld en ontvangt zo spoedig mogelijk de balansnormering en het dividendbeleid voor de boekjaren 2021 - 2023.

6 Conclusie en Advies

- De adviseur heeft geen zwaarwegende bezwaren tegen de vaststelling van het dividendbeleid voor het boekjaar 2017, alsmede geen bezwaren tegen de dividenuitkering en de aanwending daarvan.
- In het advies van het Ministerie van Financiën van 22 november 2022 met zaaknummer: 2022/003459 wordt bij het daarin voorgestelde dividendbeleid voor CPA betreffende de boekjaren 2018 - 2020 evenwel voorbijgegaan aan het door CPA opgestelde voorstel voor een dividendbeleid in de brief aan de (toenmalige) Minister van 1 maart 2018 (Referentienummer: 21800161/HdC-aw).
- Gelet op het voorgaande ontvangt de adviseur graag nadere onderbouwing van de Minister (door tussenkomst van het Ministerie van Financiën) alvorens advies te kunnen uitbrengen betreffende het vaststellen van het dividendbeleidsvoorstel voor de boekjaren 2018 - 2020 van CPA.
- De adviseur brengt in herinnering dat de balansnormering en het dividendbeleid voorafgaand aan een boekjaar door de verantwoordelijke Minister aan de adviseur dient te worden gemeld en ontvangt graag zo spoedig mogelijk het dividendbeleidsvoorstel voor de boekjaren 2021 - 2023 .

SBTNO
De adviseur corporate governance

cc. Minister van Financiën
Minister-President

SBTNO website

