

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

Uw nummer 2023/038078 Uw brief 24 januari 2024 Ons nummer: 05022024.01 Willemstad, 5 februari 2024  
(letter): van:

Onderwerp: Advies inzake dividendbeleid en dividendvoorstel IUH/Aqualectra  
(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 24 januari 2024 van de Raad van Ministers met zaaknummer 2023/038078, ontvangen op 26 januari 2024, is het dividendvoorstel betreffende de jaarrekening 2022 van Integrated Utility Holding N.V. met handelsnaam Aqualectra (hierna: Aqualectra) ter toetsing aan de adviseur aangeboden.

Op 21 april 2020 heeft de adviseur advies (nummer: 21042020.01) uitgebracht met betrekking tot de balansnormering en het dividendbeleid van Aqualectra.

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 24 januari 2024 met zaaknummer 2023/038078;
- Advies van het Ministerie van Financiën van van 7 december 2023 (zaaknummer: 2023/038078) betreffende de jaarrekening 2022 van Aqualectra;
- Jaarrekening Aqualectra 2022
- Brief 19 oktober 2023 van Secretaris Generaal a.i. Economische Ontwikkeling met zaaknummer 2023/038078 aan de Secretaris Generaal a.i. van het Ministerie van Financiën betreffende de aanbidding van de jaarrekening IUH 2022;
- Statuten van IUH, laatstelijk gewijzigd d.d. 18 december 2011; en
- Online Handelsregister van de Kamer van Koophandel en Nijverheid van Curaçao van Aqualectra van 2 februari 2022.

## 3 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 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. 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.

#### 4 Dividendbeleid en dividendvoorstel 2022 Aqualectra

In het advies van 21 april 2020 van de adviseur (nummer: 21042020.01) zijn de volgende (meerjarige) richtlijnen en uitgangspunten met betrekking tot dividendbeleid en de balansnormering van Aqualectra geformuleerd:

“(…)

##### *Voorwaarden voor dividenduitkering*

De basis voor dividendbepaling en -uitkering dient te worden gestoeld op een jaarrekening welke gecontroleerd is door een externe accountant en is vastgesteld door de aandeelhouder.

Voor het uitkeren van dividend dienen de volgende voorwaarden in acht te worden genomen:

- i. Dividend kan uitsluitend worden uitgekeerd als het nettoresultaat van I.U.H. N.V. in het betreffend boekjaar positief is;
- ii. Uitkering van dividend komt ten laste van de vrij besteedbare reserves en dient te allen tijde in overeenstemming te zijn met de in de Statuten geldende bepalingen;
- iii. De liquide middelen dienen per balansdatum en na verrekening van het dividend minimaal te voldoen aan een ‘current ratio’ van 1.5. Dit om te waarborgen dat I.U.H. N.V. te allen tijde over voldoende liquide middelen beschikt om aan haar kortlopende verplichtingen te kunnen voldoen;
- iv. De solvabiliteitsratio per balansdatum dient na verrekening van het dividend minimaal 40% te bedragen. Evenals de voorgaande voorwaarde, draagt deze voorwaarde bij aan een gezonde balansverhouding.

Voornoemde voorwaarden kunnen resulteren in een neerwaartse bijstelling van het beschikbaar bedrag, opdat aan alle beperkende voorwaarden wordt voldaan. Het resulterende bedrag is het dividend.

(…)”

De adviseur had op zich geen zwaarwegende bezwaren tegen bovenstaande (meerjarige) richtlijnen en uitgangspunten van het dividendbeleid en de balansnormering.

Het Ministerie van Financiën heeft op 7 december 2023 advies uitgebracht met zaaknummer 2023/038078 betreffende de jaarrekening 2022 van Aqualectra, waarin onder meer het volgende is gesteld:

“(…)

Het ministerie van Financiën heeft van de minister van Economische Ontwikkeling de geconsolideerde jaarrekening 2022 van Aqualectra - Integrated Utility Holding N.V. (IUH) - voor advies ontvangen. Hierover bericht ik u als volgt.

## Winst- en Verliesrekening 2022

x NAf 1.000	2022	2021
Bruto opbrengst verkopen	596,203	514,487
Kostprijs verkopen	(335,918)	(233,003)
<b>Brutowinst</b>	<b>260,285</b>	<b>281,484</b>
Bedrijfslasten	(230,908)	(240,438)
<b>Operationeel resultaat</b>	<b>29,377</b>	<b>41,046</b>
Rentekosten	(9,765)	(10,129)
<b>Resultaat voor belasting</b>	<b>19,612</b>	<b>30,917</b>
Winstbelasting	(3,881)	(2,970)
<b>Resultaat boekjaar</b>	<b>15,731</b>	<b>27,947</b>
Overig resultaat	1,247	(1,265)
<b>Totaal resultaat</b>	<b>16,978</b>	<b>26,682</b>

Aqualectra sluit het boekjaar 2022 met een positief resultaat, echter wordt hierbij benadrukt dat de winst in 2022 (NAf 17,0 miljoen) ten opzichte van 2021 (26,7 miljoen) met circa NAf 9,7 miljoen afneemt (een afname van circa 36,3%).

De daling van de winst in 2022 ten opzichte van 2021 houdt rechtsreeks verband met enerzijds hogere opbrengsten door hogere tarieven en een toename van de vraag en anderzijds met een stijging van de directe productiekosten, voornamelijk de brandstofkosten (de stijgende brandstofprijs op de internationale markt beïnvloedde de directe kosten enorm) en andere directe verkoopkosten. Ook de sterke stijging van niet geregistreerd verbruik en daardoor een toename van niet betaalde water- en elektriciteitskosten, hebben geleid tot een vermindering van de behaalde winst.

Opmerkelijk is ook het lager uitvallen van de totale bedrijfslasten in 2022 ad NAf 230 miljoen ten opzichte van 2021 NAf 240 miljoen. Een afname van circa NAf 10 miljoen mede vanwege lagere afschrijvingskosten op belangrijke reserveonderdelen in 2022.

## Balans

x NAf 1,000	2022	2021
<b>Vaste Activa</b>		
Immateriële activa	45,027	45,057
Materiële vaste activa	544,268	537,718
Right-of-use activa	16,121	20,408
Overige langlopende financiële activa	34,063	34,063
Uitgestelde belastingvorderingen	7,457	8,686
	<b>646,936</b>	<b>645,932</b>
Vlottende activa		
Inventaris	15,387	44,147
Handelsvorderingen	186,199	173,838
Overige vorderingen	23,240	11,392
Geld en kasequivalenten	25,189	40,478
	<b>310,015</b>	<b>269,855</b>
<b>Totale Activa</b>	<b>956,951</b>	<b>915,787</b>
<b>Eigen vermogen</b>		
Aandelenkapitaal	528,000	528,000
Agio	55,000	55,000
Geaccumuleerde verliezen	(174,045)	(203,239)
Resultaat lopend boekjaar	15,731	27,947
	<b>424,686</b>	<b>407,708</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		
Financiële verplichtingen	239,658	254,183
Deposito's van klanten	11,367	10,881
Leaseverplichtingen	16,690	19,906
Voorzieningen	72,039	78,913
	<b>339,755</b>	<b>363,883</b>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Crediteuren	75,360	56,776
Verschuldigde belastingen	3,004	-

Overbruggings krediet	11,038	-
Overige verplichtingen	103,108	87,420
	<b>192,510</b>	<b>144,196</b>
<b>Totaal Passiva</b>	<b>956,951</b>	<b>915,787</b>

Alhoewel de winst in het boekjaar 2022 NAf 17 miljoen lager uitvalt ten opzichte van 2021, verbetert de vermogenspositie van Aqualectra zich ook in 2022. Bedroeg het eigen vermogen nog NAf 407,7 miljoen in 2021, in 2022 stijgt het eigen vermogen naar NAf 424,7 miljoen.

De grootste wijzigingen aan de passiefzijde doen zich in 2022 ten opzichte van 2021 voor bij de balansposten langlopende verplichtingen (-6,7%) en kortlopende schulden (+33,5%). Binnen de kortlopende schulden gaat het voornamelijk om de toename van de crediteuren, waaronder Curoil en overige lokale leveranciers. Deze nemen toe met NAf 18,6 miljoen van 56,8 miljoen naar NAf 75,4 miljoen. Ook de kosten voor sociale zekerheid en overige toe te rekenen kosten welke vallen onder de overige verplichtingen binnen de balanspost kortlopende schulden komen in 2022 ten opzichte van 2021 hoger uit.

Aan de actiefzijde vindt de grootste mutatie in 2022 ten opzichte van 2021 plaats bij de balanspost vlottende activa. Deze stijgen met 13% (circa NAf 40 miljoen) van NAf 270 miljoen naar NAf 310 miljoen. Binnen deze balanspost gaat het vooral om de toename van de inventaris met NAf 29,3 miljoen van NAf 44,1 miljoen naar NAf 75,4 miljoen. De inventaris behelst aankopen van onder andere slimme meters, kabels, onderdelen voor de geplande projecten en revisies voor 2023. Ook is er een lichte stijging van de handelsvorderingen met NAf 13 miljoen, welke deels te maken heeft met de goedkeuring van de regulatoire activa (NAf 10,2 miljoen) gerelateerd aan de onderdekkingen van 2020 en NAf 4,8 miljoen op de onderdekking van brandstof voor 2022.

Voor wat betreft de solvabiliteitspositie (dat is de mate waarin het bedrijf in staat is om aan haar langlopende verplichtingen te voldoen) en de liquiditeitspositie (dat is de mate waarin de onderneming aan haar kortlopende verplichtingen kan voldoen) is de ontwikkeling gedurende 2021-2022 in de onderstaande tabel terug te zien.

	2022	2021
Solvabiliteitsratio (=EV\TV)	44%	45%
Liquiditeitsratio/CR (= Vla\KIs)	1.61	1.87

Doorgaans wordt voor een industrieel bedrijf als Aqualectra een norm van 40% voor de solvabiliteitsratio en een norm van 1.5 voor de current ratio (als liquiditeitsratio) gesteld.

Aqualectra zit gedurende de afgelopen jaren boven de solvabiliteitsnorm, terwijl de liquiditeitsratio sinds 2020 boven 1.5 uitkomt. Daarmee voldoet het bedrijf aan zowel de solvabiliteits- als de liquiditeitsnorm.

### Dividenduitkering

Dividenduitkering aan de aandeelhouder is vooralsnog niet mogelijk vanwege de gecumuleerde verliezen in het verleden. Deze verliezen moeten eerst gecompenseerd worden met toekomstige winsten aler sprake kan zijn van een dividenduitkering. Artikel 25, lid 3 van de statuten van Aqualectra stelt namelijk dat het eigen vermogen groter moet zijn dan het gestort kapitaal eertijds sprake kan zijn van een dividenduitkering. Het eigen vermogen van Aqualectra bedraagt per ultimo 2022, na toevoeging van het positief resultaat over 2022, NAf 425 miljoen, terwijl het aandelenkapitaal NAf 528 miljoen bedraagt. Aqualectra maakt in de jaarrekening ook melding van het Aandeelhoudersbesluit d.d. 5 maart 2021 met dezelfde strekking.

(...)"

Het Ministerie van Financiën gaat zijn advies voor wat betreft het dividendbeleid en de balansnormering uit van een solvabiliteitsratio van 40% en een liquiditeitsratio (current ratio) van 1,5. Dit is in lijn met het eerder geformuleerde dividendbeleid.

Het Ministerie geeft dat Aqualectra de afgelopen jaren boven de solvabiliteitsnorm van 40% zit en sinds 2020 ook boven de liquiditeitsnorm van 1,5. Ook in het jaar 2022 zit Aqualectra boven de balansnormen.

Het Ministerie van Financiën stelt echter dat gelet op artikel 25 lid 3 van de statuten van IUH, luidende "De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden uit de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen na betaling van die uitkeringen

groter is dan het bedrag van het nominaal geplaatste kapitaal” dividenduitkering aan de aandeelhouder vooralsnog niet mogelijk is, omdat vanwege gecumuleerde verliezen uit het verleden het eigen vermogen van NAF 425 mln. lager is dan het geplaatste kapitaal van NAF. 528 mln.

In de jaarrekening 2022 van Aqualetra is (door de RvC) op pagina 29 en 30 het volgende opgenomen met betrekking tot het dividendvoorstel voor het boekjaar 2022:

“(…)

The BSD herewith submits the Consolidated Financial Statements for the year ended December 31, 2022 of Integrated Utility Holding N.V. (d.b.a. Aqualetra) as prepared by the BMD and approved by the BSD. Deloitte audited the Consolidated Financial Statements and its opinion is included in this report.

Reference is made to the dividend policy of IUH that was approved by the Shareholder on March 5, 2021. It is of utmost importance that the Shareholder's Equity is further strengthened to safeguard the Company's financial viability and resiliency. For this reason, and following lawful stipulations and the dividend policy, the BSD advises the GSM not to distribute dividends, even in the event of a profitable operation, until the negative retained earnings is eliminated.

Considering the aforementioned, the BSD advises the GSM to

1. Accept the consolidated financial statements 2022 as included and approved by the BSD;
2. Approve that no dividend payment will be distributed;
3. Add the negative total comprehensive result for the financial year 2022 to the balance of the accumulated losses, resulting in a decline of the net equity position;
4. Discharge the BMD for the management and the BSD for their supervision during the year under report.

(…)”

Met betrekking tot punt 3 van het hierboven aangehaalde dividendvoorstel van Aqualetra merkt de adviseur op dat in 2022 een positief resultaat is geboekt en het eigen vermogen derhalve is gestegen [van Naf. 408 mln. in 2021 naar Naf. 425 mln. in 2022].

Uit het voorgaande kan de adviseur evenwel afleiden dat er tussen Aqualetra en het Ministerie van Financiën overeenstemming bestaat over het dividendbeleid en het dividendvoorstel [c.q. het achterwege blijven van dividenduitkering gelet op artikel 25 lid 3 van de statuten] voor het jaar 2022.

De adviseur heeft dan ook geen zwaarwegende bezwaren tegen de vaststelling van het dividendbeleid en geen bezwaar tegen het dividendvoorstel [c.q. het achterwege blijven van een dividenduitkering gelet op artikel 25 lid 3 van de statuten] voor het boekjaar 2022.

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 2023 - 2024.

## 5 Conclusie en Advies

- De adviseur heeft geen zwaarwegende bezwaren tegen de vaststelling van het dividendbeleid en geen bezwaar tegen het dividendvoorstel [c.q. het achterwege blijven van dividenduitkering gelet op artikel 25 lid 3 van de statuten] voor het boekjaar 2022.
- 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 2023 - 2024.

SBTNO  
De adviseur corporate governance

cc. Minister van Financiën  
Minister-President

SBTNO website

