



---

# Notulen Algemene Vergadering van Aandeelhouders

**FMO**

Finance for *Development*

# Concept Notulen Algemene Vergadering van Aandeelhouders

# FMO

Finance for Development

13 mei 2009

## Notulen

Van de **39e jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders** van de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V., gehouden op 13 mei 2009 ten kantore van de vennootschap.

### 1. Opening.

De vergadering wordt voorgezeten door de heer drs. **W.C.J. Angenent** RA, **voorzitter** van de Raad van Commissarissen.

De **voorzitter** constateert dat de vergadering wordt gehouden in een van de plaatsen die in de statuten zijn vermeld en dat de vergadering met inachtneming van alle wettelijke en statutaire vereisten is bijeen geroepen. De **voorzitter** deelt mede dat ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn 20 stemgerechtigde aandeelhouders, vertegenwoordigende 322.053 aandelen, tezamen rechthebbend op het uitbrengen van 80,5% procent van het geplaatste kapitaal, wat betekent dat rechtsgeldige besluiten kunnen worden genomen.

De **voorzitter** heet de aandeelhouders en overige aanwezigen van harte welkom, in het bijzonder de heren mr. **J.P. Schaay** en drs. **C. Heemskerck** als vertegenwoordigers van de houder van de aandelen A (de Staat) en de heren drs.

**C. Rebergen** en ir. **J. van Renselaar** van het Ministerie van Buitenlandse Zaken.

De voorzitter kondigt aan dat de vertegenwoordigers van de externe accountant, de heren drs. **D. Korf** RA en drs. **M. Frikkee** RA van KPMG vertraagd zijn in het verkeer, maar zullen trachten alsnog zich bij de vergadering te voegen.

De voorzitter introduceert de andere aanwezige leden van de Raad, te weten de heren mr. **C.H.A. Collee**, drs.ing. **C. Maas**, Prof.dr.ir. **P. Vellinga** en ir. **R. Willems**.

Afwezig is mevrouw drs. **A.M. Jongerius** vanwege een tweedaags FNV congres. Voorts is in de zaal aanwezig de heer Prof.dr.ir. **A. Bruggink**. Hij is voorgedragen voor benoeming onder agendapunt 8.

De **voorzitter** vervolgt met het introduceren van de directie van FMO bestaande uit de heren drs. **N.D. Kleiterp**, Chief Executive Officer, drs. **J. Rigterink** Chief Investment Officer en drs. **N.K.G. Pijl**, Chief Risk & Finance Officer.

De **voorzitter** wijst mr. **H.P. Rogaar**, secretaris van de vennootschap, aan als secretaris van de vergadering. De **voorzitter** wijst erop dat de conceptnotulen van deze vergadering – in overeenstemming met de code Tabaksblat – binnen drie maanden na deze vergadering op verzoek ter beschikking zullen worden gesteld. Daarnaast worden zij op de website van de vennootschap geplaatst waarna de aandeelhouders drie maanden de tijd hebben om te reageren. Hierna worden de notulen vastgesteld door de **voorzitter** en de secretaris van deze vergadering. De notulen zullen vervolgens ter inzage liggen bij FMO en eventueel op verzoek van een aandeelhouder worden toegestuurd.

De **voorzitter** kondigt aan dat er een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal worden gehouden op 6 juli 2009 om 16.00 uur. Het Ministerie van Financiën heeft de wens om bij staatsdeelnemingen op een aantal punten de statuten zoveel mogelijk te synchroniseren. In de afgelopen maanden is een voorstel hiertoe uitgewerkt in overleg met het ministerie, waarbij er naar is gestreefd dat de vennootschappelijke verhoudingen, passend bij een publiek/private ondernemende vennootschap, niet in het geding komen. Naast deze statutenwijziging zullen twee andere zaken worden geagendeerd die door een misverstand niet op de agenda van heden zijn geplaatst. Ten eerste de benoeming van KPMG als accountant voor het jaar 2009 en ten tweede een wijziging van de remuneratie van de Raad van Commissarissen. Het betreft een gematigde verhoging, waarmee het Ministerie van Financiën reeds heeft aangegeven in te stemmen. Voorgesteld wordt het honorarium van de voorzitter te verhogen van € 20.000 naar € 22.500, een gewoon lid € 15.000 in plaats van € 12.500 toe te kennen en het honorarium voor de Auditcommissie en de Commissie voor Selectie, Beloning en Benoemingen te verhogen met € 1.000 per lid.

De rapporten van de Commissie Maas en de Commissie Frijs zullen het komend jaar worden bestudeerd en de implementatie zal ter hand worden genomen. In de Algemene Aandeelhoudersvergadering in mei 2010 zal de implementatie hiervan worden toegelicht en afgerond. Het onder agendapunt 7 voorgestelde remuneratiebeleid bevat nog niet de wijzigingen die mogelijk uit deze rapporten zouden kunnen volgen. In overleg met het Ministerie van Financiën is besloten om de mogelijke aanpassing van dit beleid naar aanleiding van deze rapporten te agenderen in de Algemene Aandeelhoudersvergadering van 2010.

## 2. Verslag van de directie over het boekjaar 2008.

De **voorzitter** geeft het woord aan de heer **Kleiterp** voor een nadere toelichting op het jaarverslag.

De heer **Kleiterp** zegt een presentatie te zullen houden over de ontwikkelingsimpact van FMO, de financiële resultaten, de effecten van de crisis, de strategie 2009-2012 en de vooruitzichten.

Sinds 2005 hanteert FMO de EDIS, de Economic Development Impact Score, om het verwachte ontwikkelingsresultaat (ex ante) te meten. Om het raamwerk van ex ante metingen te verfijnen heeft FMO het afgelopen jaar besloten de ontwikkelingsresultaatsmeting uit te breiden door de invoering van de ESDIS, de Environmental and Social Development Impact Score, waarmee naast het economisch effect ook het verwachte effect op het gebied van duurzaamheid wordt gemeten. Voorts wordt de rol die FMO speelt uit oogpunt van katalysatorwerking en additionaliteit bij elke transactie tegen het licht gehouden.

Het totale volume aan nieuwe committeringen van FMO in 2008, inclusief de fondsen die FMO beheert voor de overheid, is met ruim € 1.3 miljard ongeveer gelijk aan 2007. De Afrika portefeuille is met 28% de grootste regionale portefeuille, en speciaal van belang vanwege FMO's focus op low income countries. Dit wordt mede mogelijk gemaakt door de fondsen die FMO managet voor de overheid, en die FMO een unieke positie geven om meer risico te kunnen nemen dan de meeste ontwikkelingsbanken. Het aandeel van mezzanine en equity investeringen in de portefeuille is licht blijven stijgen en bedraagt nu 43%.

Met een totale investeringsportefeuille van € 4.182 miljoen is FMO samen met DEG (de Duitse ontwikkelingsbank) de grootste bilaterale ontwikkelingsbank in de wereld.

De afgelopen vijf jaren is niet alleen qua volume maar ook kwalitatief een succes geweest. De gemiddelde EDIS (ex ante) is sinds 2005 van 57 opgelopen tot 63 en de ontwikkelingsimpact, zoals die wordt vastgesteld in de vijf jaar terugkijkende evaluatie van gedane investeringen, toont een succespercentage van meer dan 80%. De juiste selectie van nieuwe investeringen in combinatie met de gunstige ontwikkeling van de wereldeconomie heeft een belangrijke bijdrage aan het succes geleverd.

De jaarlijkse evaluatie bevestigde wederom FMO's visie dat ontwikkelingsimpact heel goed samen gaat met een gezond financieel resultaat.

Het jaar 2008 was een jaar van extremen. FMO had nooit hogere baten (€ 210 miljoen) en trof nooit hogere waardecorrecties (€ 124 miljoen). Het vijfjaars voortschrijdend gemiddelde van het rendement op eigen vermogen van FMO is licht gestegen tot 8%, maar had een piek van 12% in 2006 en bedraagt over 2008 slechts 4%. In de strategie streeft FMO naar een voortschrijdend vijfjarig gemiddelde van 6%.

FMO heeft een fors eigen vermogen van € 1.2 miljard, waarmee FMO behoort tot de top tien van banken in Nederland. De Staat heeft tot 2005 jaarlijks dotaties gedaan aan het eigen vermogen van FMO van in totaal € 675 miljoen (het ontwikkelingsfonds) en verder is er de afgelopen jaren veel winst ingehouden. Onze impact is hierdoor aanmerkelijk groter geworden op heel efficiënte wijze, FMO investeerde immers vele miljarden over die jaren.

De grootste risico's voor FMO hebben zich als volgt ontwikkeld. Het kredietrisico managet FMO door actieve monitoring, herstructureringen en een extra kritische blik bij voorstellen voor nieuwe investeringen. Verder heeft FMO forse voorzieningen geboekt voor mogelijke verliezen op lopende investeringen.

De waarde van equity investeringen staat onder druk, en dit zal waarschijnlijk leiden tot verdere afwaarderingen binnen de portefeuille. Wel biedt de lagere waardering van aandelen mogelijkheden voor nieuwe investeringen. Het marktrisico toont zich in valutarisico en renterisico. We hebben een beperkte limiet voor valutarisico's, maar een belangrijk risico is voor FMO wel een €/US\$ verhouding, aangezien FMO's eigen vermogen luidt in € en de portefeuille met name in US\$. Het renterisico zal de heer Kleiterp behandelen bij de bespreking van de funding van FMO.

Het operationele risico, met name de juridische risico's, proces risico's en systeem risico's worden twee maal per jaar plenair met alle afdelingshoofden besproken en waar nodig leidt dit tot revisie van processen e.d.

De geïnfecteerde portefeuille is gestegen van ruim 2% van de totale portefeuille naar ruim 10%. De geïnfecteerde portefeuille bestaat uit die projecten waar achterstanden bestaan en waar FMO waardecorrecties heeft getroffen. De toename is voornamelijk in de financiële sector in Oost-Europa, te weten de Oekraïne, Georgië en Rusland en in mindere mate in Latijns-Amerika en Azië en slechts in zeer beperkte mate in Afrika.

Opvallende ontwikkeling afgelopen jaar was de schaarste van lange termijn funding en een navenant effect op de rente. Halverwege 2007 zette dit in, ook voor AAA-instellingen als FMO. Dit is een nieuw fenomeen, aangezien het tot die tijd eenvoudig was om in de fundingbehoefte te voorzien.

In 2008 heeft FMO een diversificatie ingezet van de investeringsbasis, zowel privaats als publiek, waaronder het betreden van de Swiss Franc markt.

Eind 2008 vond een eerste publieke lange termijn uitgifte plaats op de Zwitserse markt van CHF 250 miljoen. FMO heeft in 2009 zijn funding profile verbeterd door inmiddels voor € 900 miljoen geld aan te trekken. Het funding en liquiditeitsrisico is hiermee goed onder controle. De rente kosten zijn sterk gestegen en rentemarge staat daarmee onder druk.

Het afgelopen jaar heeft FMO zijn strategie herzien, vanwege positieve redenen: alle doelstellingen voor 2010 waren reeds gehaald in 2008.

FMO wil een grotere focus op de implementatie van duurzaamheidsbeleid en de ondersteuning van cliënten daarbij. FMO wil meer toegevoegde waarde leveren door klanten te versterken, daar waar de grootste verbeteringen nodig zijn. Dit is geen nieuw beleid, maar een focus op strakkere implementatie. De duurzaamheidseisen moeten volledig worden geïntegreerd in de financieringen. Hierbij wordt ook gedacht aan incentives in de beprijzing van de financiering. Ook zal FMO duidelijker keuzes maken in wat zij wil bereiken met welke klant. Op deze wijze wil FMO haar leidende rol op gebied van duurzaamheid behouden en versterken. FMO wil de portefeuille verder verschuiven naar lage inkomenslanden en de focus leggen op drie sectoren: de Financiële sector, Energie en Huisvesting (zowel financiering als ontwikkeling). FMO weet uit ervaring dat zij de grootste successen boekt in sectoren waar diepgaande kennis in wordt opgebouwd. De impact van een gezonde financiële sector behoeft geen toelichting, aangezien de financiële crisis goed aantoont wat het effect is van een niet functionerende financiële sector. Energie is uiteraard een basisbehoefte. De keuze voor energie betreft eigenlijk een verdere toespitsing van de reeds lang bestaande keuze van FMO om actief te zijn in infrastructuur. FMO wil in de komende strategieperiode 50% van de energie portefeuille in duurzame energie investeren. Een andere sector waar FMO binnen infrastructuur zich op richtte was mobiele telefonie. Deze markt kan echter over het algemeen thans goed commerciële financiering aantrekken. De keuze voor huisvesting als derde sector volgt uit het feit dat in 2030 volgens de huidige prognoses 60-70% van de bevolking in ontwikkelingslanden in urbane gebieden zal wonen. Dit leidt tot een evidente behoefte aan huisvesting en tot de noodzaak tot het upgraden van sloppenwijken. Deze laatste sector is gedeeltelijk experimenteel voor FMO, aangezien deze sector niet alleen via de hypotheekbanken, maar ook meer in de sfeer van projectontwikkeling zal worden ondersteund. De komende periode is een leerperiode voor FMO waarin deze laatste activiteit op kleine schaal kan worden ingezet. FMO zal ook buiten deze drie sectoren investeren, naar verwachting minder dan 30% van haar portefeuille en altijd met een partner, waarbij de partner in de lead is, zodat FMO kan bouwen op hun expertise. FMO wil in 2012 35% van de portefeuille in de zogenaamde Low Income Countries investeren. Dit is een inspanningsverplichting die FMO is aangegaan in de Overeenkomst met de Staat uit 1998. Door de snelle groei van de wereldeconomie is dit paradoxaal over de afgelopen jaren niet gelukt: immers landen verschoven van Low Income kwalificatie naar Middle Income.

Daarom hanteert FMO in de komende strategieperiode de landenlijst van de Wereldbank van 2008 en wordt hieraan vastgehouden tot 2012. Om deze verschuiving mede mogelijk te maken faseert FMO investeringen in Upper Middle Income landen met een investment grade uit, te weten in Mexico, Brazilië, Rusland en Kazachstan. Deze verschuiving geeft voor FMO niet per se een lagere kwaliteit van de portefeuille, maar wel grotere complexiteit van transacties en een meer complexe omgeving om in te opereren, hetgeen ook zal leiden tot langere doorlooptijden.

Een belangrijk criterium voor FMO is de mate waarin FMO in staat is om commercieel geld te katalyseren door haar investeringen. FMO wil de komende jaren haar rol als katalysator laten toenemen met 50%, te weten door een toename van het syndiceren van leningen, het stimuleren van kapitaalmarkten en fondsmanagement voor ook anderen dan de Staat. Er wordt naar gestreefd een eerste mandaat voor fondsmanagement te krijgen per 2010. Er is een markt voor duurzame private equity investeringen in opkomende markten en in Nederland is FMO de enige partij die dit reeds op grote schaal verricht. Er is een duidelijke belangstelling van institutionele investeerders. FMO mikt op het opzetten van een fonds tussen de € 500 en € 750 miljoen, waarbij FMO een participatie zal nemen van tussen de 20% en 50%. FMO's eigen private equity investeringen zullen dan in principe worden verricht via het op te zetten fonds, waarbij FMO's criteria en equity strategie integraal zullen worden toegepast.

De belangrijkste doelstellingen voor FMO voor de periode 2009-2012 zijn derhalve de volgende:

- een groei van de portefeuille naar € 5.8 miljard, wat leidt tot een totaal aan nieuwe committeringen van € 5 miljard voor de periode 2009-2012;
- een toonaangevende ontwikkelingsbank blijven op het gebied van milieu, sociale en governance impact;
- een toename van de katalyserende rol met 50%;
- 35% van de portefeuille investeren in Low Income Countries.

Deze ambities leiden waarschijnlijk tot de noodzaak van een kapitaalverhoging voor FMO binnen deze strategieperiode. Door de volatiliteit van de landenrisico's en de kredietrisico's in portefeuille, dient FMO haar stevige equity buffer te behouden. Over de uitbreiding van het kapitaal zal FMO in gesprek gaan met haar aandeelhouders.

De vraag naar FMO's financieringen zal groot blijven. Voor 2009 wordt een groei in de opkomende markten voorzien van 2%, in tegenstelling tot de OECD landen. De kapitaalstromen naar ontwikkelingslanden zullen afnemen, achterstallige leningen in de portefeuilles van banken zullen toenemen en ondernemingen zullen problemen ondervinden bij het zoeken van herfinanciering.

In 2009 wil FMO € 1 miljard committeren aan nieuwe investeringen, waarbij een minimum van 40% moet worden gerealiseerd in lage inkomenslanden. FMO zal steun bieden aan haar bestaande klanten, de beschreven fondsmanagement activiteiten op touw zetten, duurzaamheid verder integreren en de goede samenwerking met partners voortzetten.

De heer Kleiterp sluit af met de conclusie dat in de huidige tijd ontwikkelingsbanken nog belangrijker zijn en dat de crisistijd maar weer heeft aangetoond dat goed bestuur, integriteit, adequaat en onafhankelijk risk management en duurzaamheid essentieel blijven. FMO zal haar cliënten steunen in deze moeilijke tijden en zich blijven richten op groei van de private sector in ontwikkelingslanden en om blijvende economische en sociale ontwikkeling in de ontwikkelingslanden te bereiken.

De **voorzitter** geeft vervolgens de vergadering gelegenheid tot het maken van opmerkingen en het stellen van vragen met betrekking tot het jaarverslag pagina 1 tot en met 43, waarbij hij verzoekt om vragen over de jaarrekening te bewaren tot het volgende agendapunt "Vaststelling van de jaarrekening".

Hierop krijgt de heer **Schaay** het woord namens de aandeelhouder A.

De heer Schaay constateert dat niet alleen bij FMO, maar onder andere ook bij BNG en de Waterschapsbank nieuwe CEO's zijn benoemd, hetgeen bij die banken leidde tot een nieuwe huisstijl. Hij vraagt de heer Kleiterp om in dit kader in een persoonlijke noot aan te geven hoe hij zijn rol ziet bij FMO.

Ten aanzien van de inhoud van het verslag merkt de heer Schaay op dat er een dubbel beeld uit naar voren komt: drie fantastische kwartalen en een minder laatste kwartaal. FMO heeft zich er operationeel netjes doorheen geslagen, maar het rendement is gedaald. Operationeel is het Ministerie niet ontevreden, aangezien er zich geen dramatische feiten voordoen zoals bij andere banken. De productie van FMO is op orde. De balans lijkt wel explosief te stijgen, met een toename van € 1 miljard. De kosten en opbrengsten stijgen naar de mening van de Staat in de juiste verhouding.

Gezien de enorme impact van IFRS bij veel instellingen wil de heer Schaay graag weten wat de invloed van IFRS op FMO.

In het eerste kwartaal van 2009 steeg de geïnfecteerde portefeuille. De heer Schaay verzoekt om een toelichting hoe de portefeuille zich in het eerste kwartaal 2009 heeft ontwikkeld.

De heer Schaay geeft aan dat hij het goed vond dat de heer Kleiterp zo uitgebreid inging op de nieuwe strategie. De sector huisvesting betitelde de heer Kleiterp als experimenteel. De Staat zal graag vernemen hoe de financiële en ontwikkelingsimpact voor deze sector zich ontwikkelt.

De landbouwsector is niet gekozen als speerpunt door FMO. De heer Schaay vraagt of dit inhoudt dat hier geen aandacht voor bestaat binnen FMO.

De heer Schaay geeft aan dat het voor FMO altijd balanceren is tussen het publieke belang (risico nemen om impact te maken) en het financiële belang (continuïteit van de onderneming). In de huidige ontwikkelingen kan er spanning staan op de implementatie van de nieuwe strategie. Kan FMO net zo snel groeien als voorzien, wat is de spanning die de directie voorziet?

Ten aanzien van fundmanagement merkt de heer Schaay op dat de Staat het een goed idee vindt dat er op deze wijze een hefboomwerking wordt opgezet om privaat geld aan te trekken. Het mag echter geen verandering teweegbrengen in de aard van FMO. De Staat waardeert het dat FMO door fondsmanagement geen verandering teweeg zal brengen voor de criteria en de werkwijze die FMO hanteert.

De heer Schaay merkt tot slot op dat hij het niet prettig vond om te lezen in het verslag van de CEO in het jaarverslag dat de jaarlijkse dotatie van € 45 miljoen door de Staat als "klein" wordt geclassificeerd. De voorzitter merkt op dat € 45 miljoen voor de Staat inderdaad een klein bedrag is, en dat er gezien wat er mee gedaan wordt door FMO het bedrag zeker nog zou kunnen worden opgehoogd.

De heer Kleiterp vult aan dat het woord “klein” ook als een compliment aan de Staat kan worden gezien: Ontwikkelingssamenwerking heeft jaarlijks zo’n € 5 á 6 miljard te besteden, hiervan is de investering van € 45 miljoen als bijzonder efficiënt te beschouwen, gezien de jaarlijkse investeringen door FMO van om en nabij de € 1 miljard.

De voorzitter nodigt de heer Kleiterp uit om de beantwoording van de diverse vragen door de directie ter hand te nemen.

De heer Kleiterp geeft aan dat voor hem persoonlijk het dit jaar een uitdaging zal zijn om afstand te nemen van zijn rol als CIO en goed vast te houden aan de strategie zoals die is vastgesteld. Het vergroten van de ontwikkelingsimpact door het mogelijk maken van een goede leverage door fundmanagement te ontwikkelen heeft zijn bijzondere aandacht. Tot slot wil hij graag werken aan het gebrek aan bekendheid van FMO binnen Nederland. Het feit dat FMO met haar duurzame investeringen winst maakt in deze economisch lastige tijden in ontwikkelingslanden is een positieve noot waar FMO graag mee het publiek wil bereiken.

Ten aanzien van de ontwikkelingen in het eerste kwartaal merkt de heer Kleiterp op dat de betalingsachterstanden in de portefeuille nauwelijks zijn opgelopen als gevolg van de crisis. Wel is de rentemarge fors afgenomen. In de tweede helft van het jaar verwacht FMO meer waardecorrecties.

Ten aanzien van het experimentele karakter van de sector huisvesting merkt de heer Kleiterp op dat FMO veel ervaring heeft met deze sector vanuit het investeren in de hypotheekmarkt. Nu wil FMO ervaring gaan opdoen in de hele keten en dat is nieuw. Het is een lastige hoog-risico sector en FMO gaat hier in kleine stapjes ervaring in opbouwen

In de landbouwsector zal FMO zeker actief in blijven, maar met partners. FMO heeft bijvoorbeeld een aandeelhouder, de Rabobank, die grote expertise heeft op dit gebied, en met hen zal FMO graag actief blijven in landbouw. Er zijn weinig ontwikkelingsbanken die er echt actief in zijn, maar FMO heeft met name via de financiële sector in rurale gebieden indirect een positieve invloed op landbouw.

De heer Kleiterp geeft aan dat er inderdaad een spanning kan staan tussen de strategische ambities van FMO en de financiële mogelijkheden. FMO is dan ook aan het onderzoeken hoe nieuw kapitaal kan worden aangetrokken. FMO ziet in de private sector wel geïnteresseerde partijen, maar op de korte termijn richt FMO zich op de overheid. Het gesprek hierover met de Staat is gestart en FMO is redelijk optimistisch over de uitkomst.

De heer Pijl geeft een toelichting op de invloed van IFRS op FMO’s boekhouding. Een gevolg is dat FMO de activa en passiva op fair value moet waarderen waar mogelijk. In de landen waarin FMO actief is, is het echter vaak niet mogelijk om een betrouwbare fair value analyse te maken, bijvoorbeeld door een gebrek aan liquiditeit van de betreffende investering. Op dit gebied is de impact van IFRS op FMO daarmee relatief beperkt.

Wel ziet FMO een effect bij de equity portefeuille en bij de rentedragende obligatie portefeuille. De equity portefeuille dient waar mogelijk op fair value te worden gewaardeerd en eventuele schommelingen komen bij de halfjaarlijkse waarderingen via de available for sale reserve tot uiting in het eigen vermogen. Eind afgelopen jaar heeft FMO gezien dat de overwaarde in de portefeuille is teruggelopen, hetgeen een negatief effect gaf op de ontwikkeling van de available for sale reserve.

Voorts ziet FMO een effect bij het rentedragende waardepapier waarin FMO een gedeelte van haar eigen vermogen in belegd heeft. FMO hanteert hier uiteraard een zeer voorzichtig beleid, maar de waarderingen in de portefeuille zijn wel aan schommelingen onderhevig door de ontwikkelingen in de markt. Dit geeft een tegengesteld effect. Enerzijds door gebrek aan vertrouwen in de markt in waardepapier verwijdden de spreads heel sterk, maar anderzijds is de absolute rentevoet heel sterk gedaald door het expansieve monetaire beleid dat gevoerd is. Beide effecten hieven elkaar grotendeels op, waardoor de effecten relatief beperkt waren.

De heer **Bakker** heeft een aantal vragen over het jaarverslag:

- Op bladzijde 18 staat vermeld dat de operationele kosten erg zijn gestegen, met name bij deelnemingen. Wat is daar de achtergrond van?
- Het personeelsbestand is met 9% toegenomen. Is dat aan schommelingen onderhevig en kan hier nader op worden ingegaan?
- Op bladzijde 20 staat de deelneming Banyan Tree vermeld. Kan de directie toelichten wat dit voor deelneming is?
- Op bladzijde 24 wordt gerefereerd aan de afspraken die met cliënten worden gemaakt op het gebied van ESG. Hoe wordt de nakoming hiervan geëvalueerd? Bijvoorbeeld, hoe wordt dat gedaan bij de investering in Redstone, genoemd op bladzijde 28?

- In het verslag lijkt er soms gerefereerd te worden aan twee en soms aan drie sectoren. Wat is daar de achtergrond van? En waarom is de presentatie van het jaarverslag niet op drie sectoren gebaseerd?
- Het medewerkerstevredenheidsonderzoek dat in het jaarverslag wordt genoemd, wat zijn daar de belangrijkste conclusies uit?

De heer **Pijl** geeft aan dat de operationele kosten bij deelnemingen zijn gestegen omdat TCX Management Company B.V. voor het eerst een vol jaar operationeel is. Deze vennootschap manage het TCX Fund, een fonds dat zich richt op het afdekken van lokale valutarisico's. Aangezien de personeelskosten van de Management Company terugkomen in FMO's geconsolideerde jaarrekening is deze post zo gestegen.

De heer **Kleiterp** geeft aan dat Banyan Tree een door FMO opgezet fonds is voor mezzanine investeringen in India. Inmiddels is FMO niet meer de enige aandeelhouder en is ook de Duitse ontwikkelingsbank DEG togetreden.

Ten aanzien van de afspraken, zoals ook die met Redstone geeft de heer Kleiterp aan dat het een onderdeel is van de strategie om meer te focussen op dergelijke afspraken.

Het jaarverslag volgt nog niet de systematiek van de sectoren aangezien de nieuwe strategie in gaat per 2009. Voor zover het jaarverslag lijkt te suggereren dat Energy en Housing als één sector wordt gezien, komt dat wellicht voort uit het feit dat deze twee sectoren binnen een afdeling zijn ondergebracht.

Het personeelsbestand zal in 2009 stabiel zijn.

Het Medewerkerstevredenheidsonderzoek is een herhaling van een drie jaar geleden uitgevoerd onderzoek en geeft veel hogere scores dan het vorige onderzoek. Ook scoort FMO positief ten opzichte van het gemiddelde van de financiële sector. De kritische zaken zijn besproken op de diverse afdelingen.

De heer **Versseput** informeert in welke sectoren de afwaarderingen in Centraal Azië met name plaatsvonden. Verder constateert de heer Versseput dat FMO fors in de financiële sector investeerde, en verzoekt om een toelichting van de directie of hij bij de achterliggende financieringen van die instellingen meekijkt.

Voorts wil de heer **Versseput** weten welke targets in 2009 de Raad van Commissarissen voor de directie heeft gesteld.

De **voorzitter** gaat in op de laatste vraag en antwoordt dat de directietargets niet zijn aangepast in verband met de financiële crisis en dat de Raad van Commissarissen de directie onverminderd houdt aan de gemaakte afspraken. De heer **Collee** vult aan dat in geval van publicatie van de targets de Raad van Commissarissen in feite ook het budget van FMO moet publiceren en dit wil de Raad niet aangezien dan teveel gegevens publiek worden. De heer **Versseput** tekent aan dat in het geval van FMO dergelijke informatie toch gedeeld zou moeten kunnen worden. Hij wil graag weten wat de Raad van Commissarissen verwacht dat het operationeel resultaat zal zijn en wat FMO aan afboekingen gaat doen. De **voorzitter** geeft aan dat de Raad van Commissarissen dergelijke informatie niet verstrekt aangezien dit een onverantwoord beeld van waarschijnlijkheid geeft. De heer **Collee** vult aan dat FMO niet alleen een staatsdeelneming is, en daarom grote transparantie kan worden verwacht, maar dat FMO ook opereert op de kapitaalmarkt en zich derhalve echt als bank gedraagt. Door aan te geven welke elementen van toepassing zijn op de variabele beloning gaat FMO al erg ver. Als FMO zou mededelen wat de targets zijn geeft zij een visie af, en dat is geenszins de bedoeling.

De heer **Versseput** geeft aan dat hij de visie van de Raad van Commissarissen op het functioneren van de kapitaalmarkt niet deelt.

De heer **Rigterink** licht toe dat in Centraal Azië die landen die zich het meest hebben aangesloten bij de wereldeconomie het hardst geraakt zijn. Bij banken wordt naar diverse aspecten gekeken door FMO. De funding, de producten, de rol die de bank vervult, de afschrijvingen, het percentage non-performing loans. Er valt echter geen generieke uitspraak te doen over waar per bank naar wordt gekeken.

De heer **Heemskerk** vraagt waarom FMO de aandeelhouders niet achteraf informeert over de jaartargets voor de directie, nadat de controle door de accountant heeft plaatsgevonden.

De **voorzitter** antwoordt dat de Raad van Commissarissen hier over zal spreken, maar tekent aan dat de waarde van dergelijke informatie hem zeer beperkt lijkt.

De heer **Heemskerk** merkt op graag in de volgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders te horen wat de uitkomst van de bespreking door de Raad van Commissarissen is.

De heer **Heemskerk** geeft aan dat hij voorts graag in het jaarverslag meer verslaggeving zou zien over de bijdrage aan het publiek belang. De DII geeft een prognose, maar hij mist een weergave van de gerealiseerde impact.

De **voorzitter** antwoordt dat met de introductie van de EDIS, ESDIS en DII voor het kwantificeren van ontwikkelingsimpact grote stappen zijn gezet, maar dat het kwantificeren van prestaties op dit gebied blijft niettemin lastig.

De heer **Kleiterp** antwoordt dat niet apart over de gerealiseerde impact per jaar kan worden gerapporteerd, aangezien deze ziet op de totale impact met de portefeuille bestaande uit diverse financieringen, diverse looptijden in diverse stadia. Elk jaar publiceert FMO echter een evaluatierapport dat gedetailleerd in gaat op de impact die is gerealiseerd door geëvalueerde investeringen van vijf jaar terug. Dit rapport wordt integraal op de website van FMO gepubliceerd en hiermee maakt FMO de bereikte ontwikkelingsimpact zeer inzichtelijk voor het publiek. Een publicatie over de impact van de in het verslagjaar verrichte investeringen is echter per definitie onmogelijk omdat de investeringen allemaal meerjarig zijn. Het jaarverslag richt zich met name op de verslaggeving over datgene wat er in dat jaar is verricht.

De **voorzitter** constateert dat er verder geen vragen zijn over het verslag.

### 3. Vaststelling van de jaarrekening 2008

De **voorzitter** deelt mede dat de accountant door fileproblemen nog niet is verschenen. Hopelijk komt de accountant alsnog snel in de vergadering, voor het geval iemand een vraag zou willen stellen aan de accountant.

De jaarrekening is opgesteld door de directie en gecontroleerd door KPMG Accountants N.V. De voorzitter constateert dat de jaarrekening is ondertekend door de Directie en de Raad van Commissarissen.

De voorzitter informeert of er nog specifieke vragen zijn over de jaarrekening.

De heer **Bakker** heeft twee vragen. Ten eerste wil hij graag weten wat het theoretisch maximaal verlies is op TCX Fund gezien de verschaftte garantie. Ten tweede wil hij weten wat het effect is voor FMO indien de Staat meer of minder fondsmanagement activiteiten aan FMO uitbesteedt.

De heer **Pijl** antwoordt dat FMO voor TCX Fund een backstop garantie heeft verschaft van US\$ 350 miljoen. Dit is de maximale exposure die FMO heeft op TCX Fund uit hoofde van de garantie. Niettemin tekent de heer Pijl aan dat de garantie een hele lage risicoweging heeft, aangezien TCX Fund voor enkele honderden miljoenen equity heeft. TCX Fund opereert op de kapitaalmarkt en heeft daar een rating voor nodig. Met de back stop lift TCX Fund mee op de rating van FMO. De impliciete rating van TCX Fund is echter al AA. De huidige exposure van FMO onder de garantie is € 125 miljoen.

Ten aanzien van de tweede vraag licht de heer Pijl toe dat een substantieel deel van FMO's activiteiten bestaat uit fondsmanagement voor de Staat. Als in de omvang van die activiteiten verandering komt dan heeft dat direct invloed op FMO.

De heer **Heemskerk** vraagt vervolgens van de directie per risico genoemd in de risicoparagraaf welk onderdeel zij als belangrijkste uitdaging ziet. De heer Heemskerk tekent hierbij aan dat de balans en de resultatenrekening in € zijn en niet in US\$.

De **voorzitter** geeft aan dat voor dit laatste aandachtspunt er geen makkelijke antwoorden zijn.

De heer **Kleiterp** antwoordt dat hij in zijn presentatie het aandelen- en kredietrisico noemde. Deze risico's tracht FMO te mitigeren door strakke monitoring en door de emergency facility.

Het liquiditeitsrisico was een reëel risico, maar dat is weer onder controle.

Het operationeel risico is goed onder controle.

Het marktrisico, of meer specifiek het wisselkoersrisico, heeft als meest evidente aandachtspunt datgene wat de heer Heemskerk al aanstipte: als de US\$ fors stijgt, neemt de waarde van FMO's portefeuille toe en heeft FMO voor een gezonde balansverhouding meer equity nodig. De heer **Pijl** vult aan dat FMO kijkt naar mogelijkheden om de balans te hedgen. FMO kan dat doen, maar is natuurlijk geen 100% US\$ bedrijf. De gevoeligheid in de balans voor de dollarkoers is ongeveer 30%. FMO zou een deel van het eigen vermogen in US\$ en een gedeelte in € kunnen aanhouden, maar in de winst- en verliesrekening zie je dan wel het effect daarvan.

De heer **Maas** merkt op dat dit onderwerp regelmatig is besproken in de Audit Committee. Het veranderen van de base currency zou voor FMO de problemen vergroten.

De heer **Heemskerk** vraagt of FMO garanties heeft verstrekt die niet uit de balans blijken en of de onderliggende risico's worden afgedekt.

De heer **Pijl** antwoordt dat FMO niet-gefunde verplichtingen heeft, maar dat men deze niet kan afdekken zolang er niet op getrokken is.

De **voorzitter** constateert dat er verder geen vragen en opmerkingen zijn en dat de vergadering de jaarrekening vaststelt.



#### 4. Vaststelling van de winstbestemming en dividend.

Er is over het boekjaar 2008 een nettowinst van € 48,1 miljoen behaald. Volgens de overeenkomst met de Staat der Nederlanden dient door FMO een bedrag van € 45,7 miljoen aan de contractuele reserve te worden toegevoegd. Dit gedeelte van de winst is dan ook niet uitkeerbaar. Het uitkeerbare deel van de nettowinst bedraagt derhalve € 2,4 miljoen.

De **voorzitter** wijst op het vigerende dividendbeleid dat voorziet in een licht stijgend dividend bij een pay-out ratio van 30-50 procent van het uitkeerbare deel van de nettowinst. Gezien de fors lagere winst over dit boekjaar vergeleken met 2007 wordt voorgesteld een dividend uit te keren van 50% van de uitkeerbare winst om zoveel mogelijk tegemoet te komen aan de strekking van het dividendbeleid. De Directie en de Raad van Commissarissen stellen conform het dividendbeleid voor om een bedrag van € 1,206 miljoen in de vorm van contant dividend uit te keren, en het restant van € 1,206 miljoen aan de overige reserves toe te voegen. Het dividend per aandeel (nominale waarde € 22.69) belooft hiermee € 3,01.

De **voorzitter** constateert dat de vergadering akkoord gaat met het dividendvoorstel.

#### 5. Verlening van kwijting aan de directie voor het gevoerde bestuur over het jaar 2008

De **voorzitter** stelt voor kwijting te verlenen aan de directie voor het gevoerde bestuur in 2008.

De **voorzitter** constateert dat de vergadering akkoord gaat met dit voorstel.

#### 6. Verlening van kwijting aan commissarissen voor het gehouden toezicht over het jaar 2008

De **voorzitter** stelt voor kwijting te verlenen aan de commissarissen voor het gehouden toezicht over 2008.

De **voorzitter** stelt vast dat de vergadering akkoord gaat met dit voorstel.

#### 7. Remuneratiebeleid.

De **voorzitter** geeft het woord aan de heer **Collee**, voorzitter van de Selectie, Benoeming- en Beloningscommissie.

De heer Collee legt uit dat de Raad van Commissarissen dit onderwerp op de agenda heeft geplaatst op verzoek van het Ministerie van Financiën. Er is het afgelopen jaar veel gezegd over beloning binnen banken, en ook de Minister van Financiën heeft zich hier publiekelijk duidelijk over uitgesproken. De Commissie Maas is recent ook met voorstellen gekomen op het gebied van remuneratie. Het onderwerp is derhalve nog volop in beweging. De hoogte van de beloning was bij FMO geen aanleiding voor een aanpassing, maar de wens van het Ministerie betrof meer een aanpassing van de governance omtrent de vaststelling van de beloning.

Twee elementen springen hierbij het meest in het oog. Er is een maximum opgenomen voor directieleden van € 300.000 plus indexatie conform de CAO.

Het tweede in het oog springende element betreft een onderzoek door Hays, eens per 3 jaar, binnen twee referentiegroepen, een publieke referentiegroep en een private referentiegroep. De medianen van elke referentiegroep bepalen gezamenlijk het salarisbedrag.

Het meest recente onderzoek van Hays uit 2008 bevestigde overigens het vigerende beloningsniveau.

De **voorzitter** merkt op dat het Ministerie van Financiën zich al heeft uitgesproken voor dit beleid, maar hij nodigt de aandeelhouders uit om eventuele vragen of opmerkingen te laten weten.

De heer **Heemskerk** dankt de heer **Collee** voor de duidelijke samenvatting en voor de wijze waarop de Raad van Commissarissen over dit onderwerp met het Ministerie in gesprek is geweest. Het Ministerie is ingenomen met de inhoud. Het plafond van € 300.000 heeft als achtergrond dat het Ministerie niet wil kunnen worden verrast door een extreem hogere beloning. De instelling van de publieke referentiegroep, naast een private referentiegroep heeft als achtergrond dat het Ministerie duidelijk tot uiting wil laten komen dat FMO een publiek-privaat partnerschap is. De heer **Heemskerk** geeft tot slot aan dat het publiek belang goed gereflecteerd dient te worden bij de targetsetting voor de variabele beloning.

De **voorzitter** dankt de heer Heemskerk voor het uitspreken van zijn waardering en bevestigt dat de Raad van Commissarissen bij de targetsetting duidelijk het publiek belang bij FMO doet uitkomen.

De heer **Collee** bevestigt dit en tekent aan dat één van de belangrijkste zaken om development impact en zodoende het publiek belang te dienen is de financiële performance van FMO. Hij vult aan dat er met de financiële en niet-financiële targets twee discussies tot uiting komen. Financiële targets hangen derhalve nauw samen met de publieke doelstelling van FMO als ontwikkelingsbank.

De toetsing achteraf van de uitkomst van de verwachtingen van de ontwikkelingswaarde door middel van de 5 jaar terugkijkende evaluatie. Deze lange termijn toetsing leent zich niet voor variabele beloning. De **voorzitter** constateert dat er verder geen vragen of opmerkingen zijn en het remuneratiebeleid wordt vastgesteld.

## 8. Benoeming commissaris

De **voorzitter** geeft aan dat de heer Maas na de sluiting van deze Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal aftreden als commissaris in verband met het bereiken van de maximale zittingstermijn van 12 jaar. Hij dankt de heer Maas voor zijn grote bijdrage gedurende de afgelopen jaren. Hij geeft aan FMO zich niet beter heeft kunnen wensen dan de heer Maas als commissaris te hebben gedurende de afgelopen jaren. De enorme kennis van de heer Maas op het gebied van accounting, risicomanagement, controle en administratieve processen door zijn ervaring als CFO bij ING groep, in combinatie met zijn kennis en ervaring als thesaurier generaal bij het Ministerie van Financiën maakten hem tot een ideale commissaris voor FMO.

De voorzitter geeft aan altijd bijzonder onder de indruk te zijn geweest van de bankbrede ervaring en de wijze waarop de heer Maas als voorzitter van de auditcommissie de vergadering leidde door de over het algemeen zeer uitgebreide agenda, terwijl de kern van de zaak toch immer werd geraakt, en er over alle onderwerpen een open in inhoudelijke discussie mogelijk was en waarbij bovendien de uitlooptijd goed in de hand werd gehouden. Het feit dat de Nederlandse Vereniging van Banken hem gevraagd heeft om de commissie te leiden over de Toekomst van Banken geeft al aan dat de waardering voor de kennis en inzicht van de heer Maas breed bestaat in de financiële sector. De voorzitter voegt daaraan toe dat de Raad van Commissarissen de heer Maas ook als persoon zeer zullen missen, vanwege zijn humor en relativeringsvermogen. Namens een ieder dankt de voorzitter de heer Maas voor alles wat hij voor FMO heeft betekend.

De heer **Maas** dankt de voorzitter voor zijn vriendelijke woorden. Hij heeft zijn tijd bij FMO ook zo ervaren en geeft aan FMO in die zin te zullen missen.

De heer **Schaay** vraagt het woord om de heer Maas te danken. Niet alleen het vak van commissaris is niet te vergelijken met 12 jaar terug, maar ook de financiële sector is sterk gewijzigd in 12 jaar en de rol van de Staat als aandeelhouder is sterk gewijzigd als voortvloeisel uit de balancing act van winstgevendheid versus het publieke doel. De heer Schaay geeft aan dat het voor het Ministerie van Financiën altijd comfortabel was dat er een commissaris in de Raad zat die goed wist hoe het Ministerie van Financiën functioneert.

De **voorzitter** deelt mede dat de Raad van Commissarissen een goede opvolger heeft gevonden in de heer Prof.dr.ir. A. Bruggink, CFO van de Rabobank. De heer Bruggink past uitstekend in het profiel van de vrijkomende zetel van de heer Maas, als commissaris met hoogwaardige financiële kennis en ervaring. De voorzitter deelt mede dat De Nederlandsche Bank de voordracht tot benoeming van de heer Bruggink heeft goedgekeurd.

De voorzitter stelt vast dat de vergadering akkoord gaat met het voorstel de heer Bruggink te benoemen als commissaris en heet de heer Bruggink van harte welkom in de Raad van Commissarissen.

## 9. Herbenoeming bestuurder

De voorzitter deelt mede dat de heer Pijl voor herbenoeming wordt voorgedragen als lid van de directie van FMO. De heer Pijl functioneert uitstekend en de Commissie voor Selectie, Beloning en Benoemingen heeft de Raad van Commissarissen geadviseerd de heer Pijl te herbenoemen voor een periode van vier jaar conform artikel 7 van de statuten.

Het benoemen van de directieleden is een privilege van de Raad van Commissarissen, dat kan worden uitgeoefend na het informeren van de aandeelhoudersvergadering hieromtrent.

Na deze vergadering zal de Raad van Commissarissen zijn besluit tot benoeming nemen.

## 10. Rondvraag.

De **voorzitter** geeft het woord aan de heer **Bakker**. De heer Bakker informeert of het mogelijk is voor FMO om de kosten voor het juridisch advies die zijn gemaakt om tegemoet te komen aan het verzoek van de Staat om de statuten te herzien te verhalen op de Staat. De voorzitter geeft aan dat hij het een sympathieke gedachte vindt. Aangezien echter de inkomsten van FMO grotendeels toch bij de Staat terecht komen zal FMO hier geen principiële zaak van maken.

De heer Bakker dankt de directie en de Raad van Commissarissen voor het goede en succesvolle jaar 2008.

**11. Sluiting.**

De **voorzitter** dankt de aanwezigen voor hun inbreng en nodigt hen uit voor het aperitief en lunchbuffet en sluit de vergadering.