

17 mei 2017

Notulen

Van de **47e jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders** van de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V., gehouden op 17 mei 2017 te Den Haag, ten kantore van de vennootschap.

1. Opening

De vergadering wordt voorgezeten door Prof. dr. **J.M.G. Frijs**, Voorzitter van de Raad van Commissarissen. De **Voorzitter** constateert dat deze vergadering wordt gehouden in één van de plaatsen die in de statuten zijn vermeld en dat de vergadering met inachtneming van alle wettelijke en statutaire vereisten is bijeengeroepen. De **Voorzitter** stelt vast dat ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn 20 stemgerechtigde aandeelhouders, tezamen rechthebbend op het uitbrengen van 377.300 stemmen, of wel 94,3% van het geplaatste kapitaal. Er kunnen daarom rechtsgeldige besluiten worden genomen als dat aan de orde is.

De **Voorzitter** heet de aandeelhouders en de overige aanwezigen van harte welkom, in het bijzonder de afgevaardigden van het Ministerie van Financiën: de heer drs. **W.J. Vossers**, mevrouw drs. **B.E. Solleveld**, mevrouw mr. **D.E. Mellink** MSc. en de heer **J.M. Mudde** MSc. als afgevaardigden van de Staat, als houder van de aandelen A. En voorts de heer mr. **H. Docter**, de heer drs. **S. Moons**, de heer **B.O. Kuil** MSc. en de heer **C.F. Amirkhan** MSc. als afgevaardigden van de Directie Duurzame Economische Ontwikkeling van het Ministerie van Buitenlandse Zaken.

De **Voorzitter** heet eveneens welkom de nieuwe externe accountants, mevrouw drs. **N.Z.A. Ahmed-Karim** RA en de heer drs. **R.A.J.H. Vossen** RA van Ernst & Young Accountants LLP (EY). Bij agendapunt 3 zal mevrouw **Ahmed-Karim** een korte presentatie houden over de controlewerkzaamheden en kunnen via de **Voorzitter** vragen worden gesteld over EY's controlewerkzaamheden en de verklaring bij de jaarrekening.

De **Voorzitter** introduceert voor de volledigheid de overige leden van de Raad van Commissarissen, namelijk Prof. dr. ir. **P. Vellinga**, Vice-Voorzitter van de Raad van Commissarissen en Voorzitter van de Selection, Appointment and Remuneration Committee, mevrouw ir. **T. Menssen** MBA, commissaris en lid van de Audit and Risk Committee, mevrouw drs. **A.E.J.M. Schaapveld** MA, commissaris en interim-Voorzitter van de Audit and Risk Committee en de heer drs. **D.J. van den Berg**, commissaris en lid van de Selection, Appointment and Remuneration Committee.

De **Voorzitter** introduceert vervolgens het bestuur van FMO, drs. **J. Rigterink**, Chief Executive Officer en tevens Chief Risk and Finance Officer ad interim en mevrouw drs. **L.G. Broekhuizen**, Chief Investment Officer.

De **Voorzitter** introduceert mevrouw mr. **C.E.M. Oosterbaan**, de secretaris van de vennootschap en wijst haar aan als secretaris van deze vergadering.

De **Voorzitter** wijst erop dat er een geluidsopname van de vergadering wordt gemaakt enkel ten behoeve van het notuleren en dat de conceptnotulen van deze vergadering - in overeenstemming met de statuten - binnen twee 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 de vergadering. De notulen zullen vervolgens ter inzage liggen bij FMO en eventueel op verzoek van een aandeelhouder worden toegestuurd.

2. Verslag van de directie over het boekjaar 2016

De **Voorzitter** geeft - alvorens over te gaan tot een plenaire behandeling van het jaarverslag - het woord aan de CEO van FMO, de heer **Rigterink**, die een presentatie zal houden over de resultaten over 2016.

De heer **W.A. Bakker** vraagt aan de **Voorzitter** of agendapunt 8, Reserverings- en dividendbeleid - inkomende brief de heer W.A. Bakker, naar voren gehaald kan worden.

De **Voorzitter** zegt dat hij de vraag van de heer **Bakker** begrijpt, maar geeft aan dat agendapunt 8 over de toekomst gaat en dat eerst het afgelopen boekjaar zal worden behandeld.

De heer **Rigterink** heet de aanwezigen hartelijk welkom en zegt dat hij wil beginnen met de resultaten van 2016 in vogelvlucht en dat hij een korte vooruitblik zal geven op 2017.

2016 In Vogelvlucht

De heer **Rigterink** refereert allereerst naar de resultaten van FMO's impact en zegt dat afgelopen jaar meer dan 800.000 directe en indirecte banen door FMO zijn supported. Dit zijn er iets minder dan in het jaar 2015.

De heer **Rigterink** zegt dat dit te maken heeft met het aantal investeringen dat iets is afgenomen. Daar zit een vrij duidelijke correlatie.

De heer **Rigterink** zegt dat de vermeden CO2-emissies duidelijk minder zijn dan in het jaar 2015. Dit heeft er volledig mee te maken dat FMO er niet in is geslaagd om de groene investeringen te doen die FMO dacht te kunnen doen. In 2016 was 21% van FMO's investeringen groen. FMO heeft het target van 30% niet gehaald. In het jaar 2015 is het toenmalige target wel gehaald en heeft FMO 27% groene investeringen gedaan.

De vraag die bij de aandeelhouders zou kunnen opkomen, is de vraag of dit een trendbreuk betreft. De heer **Rigterink** zegt dat FMO dit niet denkt en zegt dat als er bijvoorbeeld naar de huidige pipeline wordt gekeken voor wat betreft de Energy projecten, waarin sterk gelinkt wordt naar CO2-uitstoot en CO2-emissies, dan ziet deze er behoorlijk sterk uit. De heer **Rigterink** hoopt over het boekjaar 2017 een hoger percentage groene investeringen te kunnen melden.

De winst bedraagt € 176 miljoen, dit is een kleine stijging vergeleken met het jaar 2015. De heer **Rigterink** zegt dat door een aantal aandeelhouders al is opgemerkt, dat het een all-time high betreft. De Raad van Commissarissen en het Bestuur merken daarbij wel op dat de kwaliteit van de winst minder is dan op het eerste gezicht lijkt, aangezien meer dan € 70 miljoen van deze winst is gerealiseerd door een release van de provisies. Het belangrijkste aspect van het tegenvallende echte resultaat, zonder de release van de provisies,

was het feit dat een aantal belangrijke exits bij de Private Equity investeringen helaas niet zijn gevallen in het jaar 2016.

FMO hoopt in het jaar 2017 betere resultaten te kunnen laten zien. De heer **Rigterink** denkt dat dit zeer haalbaar is gezien de eerste vier maanden van het jaar 2017, welke ongeveer gelijk zijn aan het vorig jaar. De heer **Rigterink** vervolgt met een aantal belangrijke aspecten. De investeringen in FMO's lage en middel-lage inkomenslanden zijn iets gestegen vergeleken met het jaar 2015, het percentage bedraagt 80%. De non-performing loans (NLPs) baren zorgen, die zijn verder gestegen aan het einde van het jaar. De NLPs waren 6,9% in het jaar 2015 en 7,5% in het jaar 2016. In het verleden kwam weleens de vraag "Zit er een trend in?". Hier heeft het bestuur altijd "nee" op kunnen en mogen zeggen. Helaas gaat dat niet meer op, FMO ziet wel degelijk een concentratie. Dit zit vooral in het feit dat ongeveer een kwart van alle leningen die non-performing zijn, in India lopen en ook een kwart van alles wat FMO in India doet, is non-performing. FMO heeft duidelijk een probleem wat betreft India. Sinds een aantal maanden geldt met betrekking tot India een verscherpt toezicht op de investeringscriteria. Verder is het aandeel NPLs bij de niet-focussectoren groter dan bij de focussectoren van FMO.

De heer **Rigterink** zegt dat verder Invest-NL een erg belangrijk onderwerp is geweest in 2016 en wijst erop dat dit nog verder in zijn presentatie aan de orde zal komen.

De heer **Rigterink** vervolgt met het Agua Zarca project. FMO heeft besloten om uit het project te stappen. Dit betekent dat er geen verdere betalingen worden gedaan en de nog uitstaande financiering is volledig afgeschreven. Vorige week bezocht FMO Honduras om dit voorstel met alle stakeholders, waaronder COPINH, te bespreken. FMO wacht op onder meer mede-investeerder CABEL. CABEL besluit eind mei over diens uittreden en daarna, wat het antwoord ook zal zijn van CABEL, zal FMO uit het project stappen. De heer **Rigterink** zegt toe dat de exit binnen twee maanden is afgerond.

Op weg naar 2025

De heer **Rigterink** vervolgt met de weg naar 2025 en zegt dat het waarschijnlijk niemand is ontgaan dat de wereld snel verandert. FMO ziet dit onder meer in Development Finance. De heer **Rigterink** zegt dat er een aantal grote trends zijn. FMO heeft bijvoorbeeld de afgelopen jaren gemerkt dat stakeholders in de thuismarkt verwachten dat ontwikkelingsbanken private investeringen ook voor het realiseren van nationale ambities aanwenden. In toenemende mate ziet FMO ook dat investeerders concessionele en commerciële financieringen met elkaar mengen, om lagere tarieven en nieuwe investeringen mogelijk te maken. FMO ziet dat commerciële fondsbeheerders zich verbeteren en met name hun dienstverlening.

Dit betekent dat een ontwikkelingsbank als FMO zich moet versterken qua compositie en organisatie.

Een andere trend is dat de Global Goals for Sustainable Development (SDGs) in toenemende mate in het middelpunt komen te staan. FMO contribueert aan deze doelen.

Strategie 2025

De heer **Rigterink** is van mening dat FMO moet bewegen door deze trends. FMO is nu midden in het proces met de Boston Consulting Group (BCG) die FMO begeleidt bij de strategie review. De heer **Rigterink** zegt op dit moment niet te veel details te kunnen delen, echter wel al een aantal conclusies.

De heer **Rigterink** zegt dat ten eerste de focus op minder sectoren zal liggen. FMO zal van vier afdelingen naar drie afdelingen gaan. De volledige focus zal worden gericht op Financial Institutions, Energy en Agribusiness. Dit betekent niet dat de Infrastructure, Manufacturing & Services expertise verloren gaat. FMO zal die vooral aanwenden voor het Nederlandse stuk en FMO zal de bestaande portefeuille toevoegen aan de focussectoren.

Voor wat betreft de producten, geeft de heer **Rigterink** aan dat er niet veel zal worden gewijzigd.

De heer **Rigterink** laat een overzicht zien van de landenkeuze. FMO investeert op dit moment in meer dan 80 landen, FMO zal zich ook hier indien mogelijk focussen, met vooral een sterke groei in Afrika, Azië en -in FMO termen- de ring rond Europa. FMO zal selectieve groei toepassen in Latijns-Amerika en op middellange termijn betekent dit, dat er een aantal landen uitvallen. 5 tot 10 jaar vooruitkijkende, is een voorbeeld het land Argentinië, voor FMO het belangrijkste land in Latijns-Amerika. Naar alle waarschijnlijkheid zal dit land in de hoge-inkomens categorie vallen. Dit zal dan betekenen dat FMO uit Argentinië zal moeten stappen. FMO zal thans al stoppen met de Balkanlanden, omdat bij de additionaliteit van FMO de laatste jaren al een vraagteken kon worden gezet en om dezelfde reden stopt FMO ook in China.

De heer **Rigterink** zegt dat FMO een ontwikkelingsbank is en blijft. Op weg naar 2020, blijft FMO zich op job creation en GHG en CO2-avoidance richten. Verder zal FMO ook kijken wat de nieuwe kwantitatieve doelen zullen betekenen. FMO zal de groene portefeuille proberen te vergroten en FMO zal blijven investeren in lokale welvaart om onder meer mensen een beter perspectief te bieden. FMO zal zich als organisatie specifiek focussen op drie SDGs, die door het hele bedrijf zullen worden nagestreefd. De heer **Rigterink** laat de SDGs in een overzicht zien. SDG 8 (Decent work and economic growth) is om de werkgelegenheid te vergroten, hetgeen perspectief biedt in emerging markets. SDG 10 (Reduced inequalities), is vooral om meer focus te hebben op inclusive- en genderfinance in vooral de low-income landen. SDG 13 (Climate action) heeft betrekking op het groeien van de groene portefeuille en met het terugdringen van CO2 uitstoot. Dit betekent niet dat voor FMO de andere SDGs niet belangrijk zijn. Deze zijn echter meer relevant voor de sectorspecifieke strategieën, voor FI, Agribusiness, Energy, Private Equity en NLBusiness; op die afdelingen wordt ook ingezoomd op andere SDGs, bijvoorbeeld op 2 (Zero hunger), 5 (Gender equality), 7 (Affordable and clean energy) en 17 (Partnerships for the goals).

Vooruitblik 2017

NLBusiness & Invest NL

De heer **Rigterink** vervolgt met NLBusiness en InvestNL. Stakeholders hebben steeds hogere verwachtingen. FMO is zich aan het voorbereiden op een mogelijke joint venture tussen NLBusiness en InvestNL.

Voor FMO is het belangrijk dat er zo min mogelijk beperkingen zijn. Het gaat hier om het ondersteunen van het Nederlandse bedrijfsleven, daarom is het van belang zo veel mogelijk af te stappen van beperkingen met betrekking tot sectoren, het publiek-private en de landen. Dit is ook in het belang van Nederland en in het belang van InvestNL. Er zijn een groot aantal werkgroepen binnen de Ministeries van Financiën, Buitenlandse Zaken en Economische zaken, die de joint venture voorbereiden. De intentie is om een joint venture aan te gaan tussen InvestNL en de NLBusiness activiteiten van FMO en ook de internationale financieringsregelingen van RVO, zulks onder aansluiting van Atradius. In de internationale werkgroep wordt dit door FMO, de Ministeries, RVO en Atradius voorbereid. De afgelopen maanden is er helaas nog niet heel veel vooruitgang geboekt, aangezien InvestNL controversieel is verklaard. Dit betekent dat de discussie en de besluitvorming over InvestNL pas kan plaatsvinden na vorming van een nieuw kabinet.

Stakeholders en issues

De heer **Rigterink** zegt dat stakeholders, terecht, steeds grotere verwachtingen hebben met betrekking tot transparantie, samenwerking en consultatie. In 2016 zag FMO de groeiende noodzaak voor een strategische samenwerking en dialoog met alle stakeholders. Daarom is FMO gestart met een multi-stakeholder dialoog en diverse partnershipstructuren. Een voorbeeld daarvan is de ondertekening een aantal maanden geleden van het IMVO-convenant tussen banken. FMO heeft een fundament gelegd voor de verdieping van haar

stakeholdermanagement met een nieuwe Sustainability Policy, die op de website was geplaatst ter consultatie. Op 300 punten is feedback op deze policy gekregen van meer dan 70 organisaties. FMO heeft zich gecommitteerd aan het verstevigen van FMO's relaties met de Nederlandse stakeholders en verder heeft FMO ook een verdieping van stakeholder engagement betracht, ten aanzien van business development. FMO maakt thans alle high-risk projecten ex-ante openbaar op de website. FMO heeft tevens het issuemanagement verstevigd. Last but not least zijn FMO's belangrijkste stakeholders in feite de lokale bedrijven en de local communities en ook daar gaat FMO zich verder op richten.

Regelgeving en normrendement

De heer **Rigterink** vervolgt met een aantal belangrijke trends op het gebied van regelgeving, die dit jaar of volgend jaar ingrijpend zullen of kunnen zijn:

- IFRS 9. IFRS 9 zal zoals het er nu uitziet, ingaan per 2018. Dit betekent dat de methodiek voor de berekening voor voorzieningen wordt gewijzigd naar een expected loss methode. FMO denkt op dit moment niet dat dit een grote trendbreuk voor wat betreft de voorzieningen teweeg zal brengen. Het zal wel betekenen dat de Private Equity portefeuille, die nu als Fair Value through Available for Sale reserve op de balans staat, straks als "Fair Value through P&L" wordt gezet. FMO zal een stuk hogere volatiliteit van de winsten gaan zien. De komende jaren zal een winst of verlies niet noodzakelijk een verbetering of verslechtering van de onderliggende positie van FMO betekenen.
- Basel 3.5. Deze regelgeving wordt ook wel Basel 4 genoemd. Het is op dit moment nog een conceptregelgeving en heeft met name gevolgen voor de hoeveelheid kapitaal die moet worden aangehouden voor de Private Equity investeringen en de berekeningen voor het kapitaal voor de FX-posities. FMO heeft de organisatie versterkt om tijdig te onderkennen wat de impact van deze regelgeving op FMO is. Waarschijnlijk gaat deze regelgeving pas in over een aantal jaren en FMO is daar goed voor gepositioneerd.
- ODA modernisering. De ODA modernisering zou belangrijk kunnen zijn voor FMO.
- De heer **Rigterink** meldt dat het Ministerie van Financiën en FMO zijn overeengekomen het normrendement naar beneden bij te stellen van 6,2% naar 4,2%. Dat is gebeurd op basis van de beroemde CAP-modellen of CAPM. Dit betekent niet dat er een verandering in FMO's investeringscriteria komt; FMO zal net zo scherp blijven sturen op impact en return als in het verleden. Maar naar de stakeholders toe was dit een wijziging. De heer **Rigterink** zegt dat FMO op dit moment in gesprek is met het Ministerie van Financiën over een eventuele vergoeding van de garantie, die op dit moment gratis is.

De heer **Rigterink** meldt aan de **Voorzitter** dat bij deze zijn presentatie ten einde is gekomen.

De **Voorzitter** bedankt de heer **Rigterink** voor zijn presentatie en zegt dat er nu gelegenheid is tot het stellen van vragen en verzoekt deze te beperken tot vier vragen per persoon met betrekking tot het jaarverslag en de presentatie.

De heer **Vossers** (Ministerie van Financiën) complimenteert de Raad van Commissarissen, de Raad van Bestuur en de medewerkers van FMO met een heel mooi jaar.

De heer **Vossers** heeft de volgende vragen:

1. Wat beschouwen de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur de lessons learned voor wat betreft Agua Zarca? En hoe zijn de lessons learned belegd binnen de organisatie?

2. Zoals de heer **Rigterink** in zijn presentatie heeft aangegeven, zijn de ontwikkelingsdoelstellingen niet helemaal gehaald, te weten de banengroei en de CO2-reductie. Wat is er meer nodig voor het halen van deze ontwikkelingsdoelstellingen, buiten de projecten die in de pijplijn zitten?

De **Voorzitter** beantwoordt de eerste vraag met betrekking tot de lessons learned voor wat betreft de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen heeft uitgebreid hierover gesproken met de Raad van Bestuur waarover de heer **Rigterink** of mevrouw **Broekhuizen** meer zal vertellen. De Raad van Commissarissen zelf heeft gekeken wat zij meer kan doen ter versterking in verband met de gevoeligheden van Local Community Development. Enkele belangrijke maatregelen zijn:

- De RvC heeft gekeken naar de samenstelling van de Raad van Commissarissen. Bij agendapunt 10 zal worden voorgesteld een 7^e commissaris aan te stellen, die met name oog heeft voor aspecten als Human Rights en Property Rights bij lokale investeringsprojecten en Local Community Development.
- Bij de search van de vacature van de CRFO is uitdrukkelijk gekeken naar iemand die specifieke expertise heeft in de doellanden waarin FMO investeert. De les van Agua Zarca is daarom niet alleen het versterken van FMO's reputatiemanagement, maar vooral het veel meer aandacht hebben voor wat er gebeurt in de local communities waarin FMO investeert en wat FMO kan doen aan Local Community Development, in lijn met FMO's investeringen in die communities.

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de vraag "lessons learned" met betrekking tot de Raad van Bestuur. FMO is geschrokken van de gebeurtenissen en een moord is absoluut onacceptabel. Er is onderzocht wat FMO anders wil en moet en doen naar de toekomst toe, bijvoorbeeld:

- Hoe kan FMO de lokale context van de projecten beter begrijpen, wat de mogelijke spanningen zijn, wat er gebeurt in bijvoorbeeld de politieke omgeving, de economische omgeving en met name ook de inkomensongelijkheden die er vaak zijn rond communities, die niet eens altijd dicht bij FMO's projecten liggen.
- Belangrijk is het samenwerken met stakeholders. FMO's policy is aangepast rond projecten waarbij lokale communities (indigenous communities of andere communities) betrokken zijn. Er wordt beter onderzoek gedaan en de lokale NGO's en andere stakeholders worden betrokken om zo tot een goede risico-inschatting te komen.
- FMO's Sustainability Policy is volledig transparant online gezet. Hierop is, zoals de heer **Rigterink** al zei, heel veel feedback en input ontvangen. Belangrijkste feedback was bijvoorbeeld: "hoe kan FMO mensenrechten beter mee nemen in de due dilligence?". Bij een volgende update van de Sustainability Policy zullen mensenrechten hierin worden meegenomen.
- FMO verbetert de trainingen voor medewerkers om beter "equipped" de markt in te gaan en meer impact te kunnen bereiken door in een vroeger stadium samen met de communities een goed project neer te zetten, waar iedereen voordelen van ondervindt.
- FMO heeft zich de vraag gesteld of er nog projecten specifiek in Honduras moeten worden gedaan, gezien de moeilijke politieke en economische omstandigheden en de problematiek met betrekking tot criminaliteit. De conclusie is dat FMO een goed netwerk heeft in Honduras en nog wel projecten in Honduras wil blijven doen, maar onder de uitdrukkelijke voorwaarde om met lokale banken en andere lokale stakeholders een sector initiatief op te zetten rond het thema mensenrechten. Hierdoor kan een verbetering in de markt worden aangebracht met betrekking tot de financieringen die banken doen.

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de tweede vraag over het niet behalen van de twee belangrijkste ontwikkelingsdoelstellingen te weten, banengroei en CO2-reductie. Voor een deel zijn deze doelstellingen

gelieerd aan de hoeveelheid nieuwe investeringen die FMO doet. Met name in de Energy sector is FMO hierin achtergebleven. Het is een moeilijke markt en FMO heeft gemiddeld kleinere projecten/bedragen gedaan, omdat duurzame projecten veel kleiner zijn dan de traditionele fossil fuel projecten. Tevens wordt er meer tijd besteed aan het begrijpen van de lokale context en is de markt fundamenteel veranderd, doordat er meer blended finance (publiek-private middelen) in de markt aanwezig is. Dit betekent dat FMO goed kijkt naar wat haar niche is in de markt. De pijplijn is goed, maar dat is nog niet voldoende. Tevens is geconcludeerd dat FMO's groene investeringen erg afhankelijk zijn van duurzame energie. Tot voor kort heeft FMO nog niet gemeten wat de CO2 emissie reducties zijn in de landbouwsector. Dit zal nu wel worden gemeten en zichtbaar worden gemaakt. Verder zal FMO met financiële instellingen zogenaamde "green lines" opzetten om ook in deze markt meer groene investeringen te doen. Structureel is in de strategie gekeken hoe FMO dit kan verhogen en dichter bij de doelstellingen kan komen naar de toekomst toe.

De heer **Bakker** (privé-aandeelhouder) heeft de volgende vragen over het jaarverslag:

1. Er wordt gesproken over een personeelstoename van 9%; hoe groot wordt FMO ?
2. Op bladzijde 15 wordt gesproken over onderzoeken en input die door stakeholders gegeven is over de Sustainability Policy. De heer **Bakker** zegt dat hij als privé-aandeelhouder hier geen vraag over heeft gehad.
3. Er is vorig jaar geïnvesteerd in Project Management. Kan er meer gezegd worden wat het resultaat hiervan is ?
4. Met betrekking tot groene investeringen, loopt FMO niet het risico dat er allerlei initiatieven worden bedacht met een vleugje groen of dat er risicovollere groene projecten worden gedaan, om zodoende de doelstelling te behalen?

De **Voorzitter** merkt op dat aandeelhouders wel degelijk naar hun mening wordt gevraagd en stemrecht hebben in de algemene vergadering. Ook kunnen meningen schriftelijk kenbaar gemaakt worden.

De heer **Rigterink** beantwoordt de eerste vraag. FMO is de afgelopen tien jaar bijzonder hard gegroeid wat zichtbaar is in de committeringen, in de totale investment portefeuille en ook in het personeelsbestand. Kijkend naar de Strategy 2025, zal FMO's groeipad de komende jaren beperkter zijn. Dit heeft onder andere te maken met FMO's kapitaal. FMO heeft een banklicentie en heeft te maken met de eerdergenoemde regelgeving Basel 3.5. Basel 3.5 betekent dat het kapitaal wat nodig is voor Private Equity investeringen omhoog zal gaan. Dit betekent dat FMO nog meer zal sturen op kwaliteit alsmede op impact en dat de absolute groei van de portefeuille op FMO's eigen balans de komende jaren niet meer in die mate zal zijn zoals de afgelopen jaren. Zoals ook de afgelopen jaren zal FMO in de toekomst nog steeds projecten realiseren waarin FMO institutionele investeerders zal meenemen. In de aangepaste strategie zal nog meer gebruik worden gemaakt van het katalyseren van anderen. Met FMO Investment Management verwacht FMO dit jaar te komen tot het closen van een nieuw emerging market loan fund. Tevens zal FMO verder gaan met syndiceren. Groei betekent dus niet alleen groei op de balance sheet van FMO.

De heer **Rigterink** beantwoordt de tweede vraag met betrekking tot de aanpassing van de Sustainability Policy. De heer **Rigterink** meldt dat er geen brieven zijn verstuurd, maar dat de Sustainability Policy op de website is geplaatst, waarop meer dan 70 organisaties zich gemeld hebben, die meer dan 300 opmerkingen hebben gemaakt. Het merendeel van deze opmerkingen was gericht op Human Rights. Verder merkt de heer **Rigterink** op, dat alle hoog risicoprojecten ex-ante op de website zijn gepubliceerd, waarop ook de aandeelhouders de mogelijkheid hebben om een mening te geven.

Voor wat betreft de derde vraag over het projectmanagement, antwoordt de heer **Rigterink** dat na het opstarten van een versterkt projectmanagement, inmiddels de eerste successen zijn te zien, bijvoorbeeld van een aantal IT-projecten, die binnen de tijd en binnen het budget zijn voltooid.

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de laatste vraag met betrekking tot de groene investeringen. Er zullen zeker niet zomaar nieuwe initiatieven bedacht worden om groene projecten te realiseren. Alle projecten moeten voldoen aan minimum vereisten voor financieel rendement en voor milieu en sociale standaarden. Als voorbeeld geeft mevrouw **Broekhuizen** bosbouw, dat één van de grootste bijdragen kan leveren aan de groene doelstellingen en toch heeft FMO maar een beperkt aantal bosbouwprojecten in de portefeuille en in de pijplijn. De reden hiervoor is, dat bosbouw een zeer moeilijke markt is met een hoog risico en lange looptijden kent voordat er cashflow terugkomt. Daarom is FMO heel voorzichtig in hoeveel zij daarin kan groeien.

De **Voorzitter** geeft het woord aan de aandeelhouder ABN AMRO.

De heer **Kooloos** (ABN AMRO Bank N.V.) complimenteert allereerst het bestuur en de medewerkers voor het prachtige integrated report, waarbij doorgebouwd is op het integrated report van vorig jaar. Vooral de koppeling met de Sustainable Development Goals, die expliciet in zowel de Strategy als in Operations is gemaakt, is nieuw voor de financiële sector. FMO is er heel goed in geslaagd om deze koppeling te maken. Met betrekking tot de commotie rond Agua Zarca vraagt de heer **Kooloos** op welke manier FMO eisen stelt met betrekking tot de structuur en cultuur van de bedrijven die de projecten managen (first line of defence). Oftewel hoe managen deze bedrijven de meningen van communities, hoe borgen zij in zowel de structuur en cultuur, dat zij open staan voor die meningen en dat zij signalen vroegtijdig ontvangen.

De **Voorzitter** brengt de complimenten over aan Raad van Bestuur. Integrated Reporting is een weg die nog niet af is, maar ieder jaar worden er vorderingen gemaakt.

In aansluiting hierop bedankt de heer **Rigterink** de heer **Kooloos** voor de complimenten en meldt dat vrij recent is vernomen, dat FMO genomineerd is door Responsible Investor voor het Integrated Report.

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de vraag hoe FMO om gaat met (nieuwe, hoog risico) klanten. Allereerst worden de milieu en sociaal (E&S) standaarden besproken. Structuur en cultuur zijn beide belangrijk, maar het begint bij de cultuur en de strategische visie van de klant. FMO moet absoluut helderheid hebben, over de bereidheid van de klant om te investeren en de impact te bereiken die FMO met de klant afspreekt. Deze afspraken worden vastgelegd in een actieplan. Er zijn voorbeelden van klanten die niet voldoende geëngageerd zijn om aan deze eisen te voldoen; met deze klanten is FMO dan ook niet in zee gegaan. Voor klanten die niet voldoende investeren gedurende de looptijd kan het betekenen dat FMO, niet altijd direct, de relatie met de klant verbreekt of dat FMO geen vervolgfianciering zal aangaan. FMO vraagt, zeker bij hoog risicoprojecten, behoorlijke investeringen van de klant, zowel financieel om de structuur op te bouwen, als ook in het aanstellen van goede mensen die met community engagement kunnen omgaan. Daarbij wordt de klant natuurlijk geholpen door FMO's E&S specialisten of consultants. Zeker met de nieuwe policy, die is geïmplementeerd, wordt hier steeds meer op gestuurd en is de scope verbreed. Het is absoluut een voorwaarde dat klanten bereid zijn hierin behoorlijke stappen te maken.

De heer **Versseput** (privé-aandeelhouder) stelt de volgende vragen:

1. De afgelopen periode is er sprake geweest van een fusie tussen organisaties waarin de Staat een belang heeft. De heer **Versseput** hoopt dat dat van de baan is. Kan het bestuur bevestigen dat het wat FMO betreft niet meer aan de orde is ?
2. Met betrekking tot co-financing er is een actie waarbij ABN-AMRO is ingeschakeld of het initiatief heeft genomen om leningen te plaatsen bij particulieren of instellingen. Is dit een pilot of is hier meer van te verwachten ?

De heer **Rigterink** beantwoordt de eerste vraag. Het betreft het rapport Kremers, waarin het opzetten van één Nederlandse Financieringsinstelling wordt voorgesteld. Hierin worden drie pijlers genoemd te weten: 1) transitie financiering klimaat, 2) MKB risicokapitaal in Nederland en 3) Financieringsinstrumentarium voor het Nederlandse bedrijfsleven in het buitenland.

FMO heeft zich niet publiekelijk opgesteld, maar heeft wel tegen de belangrijke stakeholders gezegd dat FMO eigenlijk niet zo veel kennis heeft van Nederland, maar dat FMO voor wat betreft het buitenlandse stuk graag wil meedenken. Een aantal van de redeneringen die in het rapport worden weergegeven, worden niet door FMO onderschreven. Uiteindelijk heeft het huidige demissionair kabinet een principebesluit genomen dat er een Invest NL wordt opgezet, waarmee FMO vervolgens een joint venture aangaat, puur voor het financieringsinstrumentarium voor het Nederlandse bedrijfsleven in het buitenland. FMO blijft als een zelfstandige eenheid bestaan, alleen FMO's afdeling NL Business zal worden afgesplitst. Hoe de joint venture verder vorm gaat krijgen, daar is nog niets over bekend. Een garantie geven dat het hierbij blijft, kan helaas niet, omdat het rapport Kremers zal worden afgerond door een volgend kabinet.

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de tweede vraag, met betrekking tot co-financing. In FMO's strategie om meer derde partijen te katalyseren, heeft FMO al eerder FMO Investment Management B.V. opgezet, een subsidiary die zich richt op institutionele investeerders in Nederland en daarbuiten. Dit jaar is inderdaad met ABN-AMRO en Mees Pierson Private banking, in samenwerking met Privium, een fonds opgezet waarbij Private banking klanten kunnen investeren en een co-investering kunnen doen met de portefeuille van FMO. Dit ontwikkelt zich goed en er zijn zeker mogelijkheden om dit verder uit te breiden naar de toekomst toe. Er zijn ook verzoeken van andere partijen. Er wordt onderzocht hoe dit verder op te pakken.

De heer **Rigterink** vult aan dat ook FMO medewerkers de mogelijkheid hebben om te investeren in dit fonds, weliswaar met toepassing van een strikte conflict of interest policy.

De heer **Bakker** heeft de volgende vragen:

1. Op bladzijde 17 van het jaarverslag staat een case van een klant in Ecuador. De bestuursvoorzitter van deze klant, de heer Ortiz, heeft een goede naam in de regio, maar is behoorlijk op leeftijd. Is dit geen risico voor FMO dat deze organisatie door één persoon wordt geleid ? Tevens gebruikt dit bedrijf het feit dat FMO een financiering heeft verstrekt, als een soort vertrouwensstempel naar andere partijen toe. Kan FMO zich hierin vinden en hoe vaak gebeurt dit ?
2. Kan Basel 3.5 (of 4) gevolgen hebben voor FMO, wanneer dit wordt ingevoerd, omdat minder lange termijn financieringen kunnen worden verstrekt aan bedrijven in ontwikkelingslanden ?
3. Op bladzijde 38 staat een voorbeeld van een bank in Azerbeidzjan, waarvoor een USD facility in local currency is omgezet. De Azerbeidzjaanse currency is behoorlijk gedevalueerd. Dat is gehedgd door het bedrijf zelf, maar het risico lag bij FMO. Hoe is FMO hiermee omgegaan?

4. Hoe is het met het risico van de NPLs? ¹

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de eerste vraag. FMO heeft meer klanten zoals de heer Ortiz, omdat FMO behoorlijk wat familiebedrijven heeft die succesvolle ondernemingen hebben opgebouwd, soms door meerdere generaties. Dit is zeker een aandachtspunt voor risicomanagement van FMO voor Corporate Governance, ook voor de successie van families. Onlangs heeft FMO in Peru een Corporate Governance seminar voor family owned companies georganiseerd, waarbij 3 tot 4 generaties aanwezig waren. Dat is dus zeker een aandachtspunt. Mevrouw **Broekhuizen** gaat verder met het tweede onderdeel van de vraag. FMO's klanten gebruiken FMO's financiering inderdaad soms als een "stamp of approval", om aan te tonen dat zij een behoorlijke due diligence van FMO hebben ondergaan, maar ook dat de milieu en sociale standaarden, corporate governance en risico management op een goed niveau zijn. FMO ziet graag dat klanten daar gebruik van maken, zodat zij meer toegang tot financiering kunnen krijgen, hetzij op de kapitaalmarkt, hetzij van internationale investeerders.

De heer **Rigterink** beantwoordt de vraag met betrekking tot Azerbeidzjan. Zoals bekend heeft FMO geen enkele local currency exposure, wat betekent dat FMO altijd gebruik maakt van hedging. Indien mogelijk gebeurt dit op de commerciële markt, zoals bijvoorbeeld in Zuid-Afrika, waar goede mogelijkheden zijn om met commerciële banken de Rand/Euro of de Rand/Dollar af te dekken. Voor Azerbeidzjan, zoals voor vele andere Oost-Europese landen, is er geen markt, zeker niet indien er voor lange tijd moet worden afgedekt. In deze landen werkt FMO met TCX, The Currency Exchange Fund, waarvan FMO founding shareholder was en de Overheid stakeholder is. Het is inderdaad correct dat, omdat er een zeer grote correlatie is tussen Azerbeidzjan en diverse andere Oost-Europese gebieden zoals Tadzjikistan en Rusland, men flinke verliezen heeft geleden, maar inmiddels is de situatie genormaliseerd.

Voor wat betreft de gevolgen voor FMO indien Basel 3.5 ingevoerd wordt, meldt de heer **Rigterink** dat de kapitaaleisen voor FMO's Private Equity activiteiten, alsmede ook voor lange termijn (project) financieringen in emerging markets, meer kapitaal zullen vergen. In de strategie is hiermee in het toekomstige groeipad rekening gehouden. Tevens meldt de heer **Rigterink** in gesprek te zijn met De Nederlandsche Bank over mogelijke andere aanpassingen, om een gedeelte te mitigeren. Basel 4 wordt op z'n vroegst in 2019 of 2020 ingevoerd en FMO houdt er nu al rekening mee, zodat dit in principe geen gevaar op zal leveren.

De **Voorzitter** constateert dat er geen verdere vragen meer zijn en vervolgt met agendapunt 3.

3. Vaststelling van de jaarrekening 2016

De **Voorzitter** stelt de vaststelling van de jaarrekening aan de orde, waaraan op de pagina's 67 tot en met 78 de uitgebreide accountantsverklaring is toegevoegd.

Mevrouw **Ahmed-Karim**, partner van EY, maakt van de gelegenheid gebruik om de betrokkenheid sinds 2016 als externe accountant van FMO aan de vergadering toe te lichten.

¹ *Toevoeging Secretaris:* Deze vraag is hier per abuis niet beantwoord. Voor het antwoord op deze vraag wordt verwezen naar hetgeen de heer **Rigterink** over de NPLs heeft gezegd bij agendapunt 2 (pagina 3 bovenaan).

Mevrouw **Ahmed-Karim** zegt dat zij graag een toelichting geeft met betrekking tot de controlewerkzaamheden en in het bijzonder op een drietal punten:

1. Wat is er gecontroleerd
2. Kernpunten van de controle
3. Werkzaamheden gerelateerd aan de transitie van de accountant

Ad 1. Wat is er gecontroleerd

Ten eerste is zowel de geconsolideerde als de vennootschappelijke jaarrekening van FMO over 2016 gecontroleerd. Bij deze jaarrekeningen heeft EY een goedkeurende verklaring afgegeven, te lezen in de gecombineerde verklaring die is te vinden op pagina 69 van het jaarverslag van FMO.

Ten tweede heeft EY de duurzaamheidsinformatie, zoals opgenomen in het jaarverslag van FMO, beoordeeld. Daarvan heeft EY een goedkeurende beoordelingsverklaring afgegeven, welke eveneens is opgenomen in de gecombineerde verklaring.

Als laatste zijn de uitingen van FMO opgenomen in het Directieverslag, inclusief die met betrekking tot de Corporate Governance, beoordeeld. EY heeft hierbij geen bijzonderheden geconstateerd en heeft vastgesteld dat de wettelijke vereiste informatie hierin is opgenomen.

Ad 2. Kernpunten van de controle

Kernpunten zijn die punten die naar het oordeel van EY tijdens de controle bijzondere aandacht vereisen. Voor 2016 heeft EY de volgende kernpunten geïdentificeerd:

- a. de voorziening voor kredietverliezen;
 - b. de actuele waarde van de aandelen-investeringen, de zogenaamde Private Equity investeringen;
 - c. de actuele waarde van derivaten; en
 - d. de betrouwbaarheid en continuïteit van de elektronische dataverwerking;
- ten aanzien van duurzaamheidsinformatie heeft EY als kernpunten onderkend:
- e. het meten van impact en footprint data, methodologie en rapportering.

In de gecombineerde verklaring heeft EY de werkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten nader toegelicht en waar mogelijk ook een verwijzing opgenomen naar de relevante secties uit de jaarrekening van FMO. Gezien de complexiteit van deze onderwerpen heeft EY gebruik gemaakt van specialisten: specialisten op het gebied van Private Equity waardering, op het gebied van derivaten, IT specialisten en in het bijzonder ook specialisten op het gebied van duurzaamheidsverslaggeving.

Tot slot meldt mevrouw **Ahmed-Karim** dat 2016 het eerste jaar is, waarin FMO door EY is gecontroleerd. EY is de controle gestart met het kennismaken van de werkzaamheden en bevindingen van de voorgaande accountant. In dat kader heeft EY de gesprekken die hebben plaatsgevonden tussen de voorgaande accountant en de directie en die met de Audit and Risk Committee bijgewoond. Daarnaast heeft EY afzonderlijke gesprekken gevoerd met de voorgaande accountant en heeft EY kennis genomen van hun controledossiers.

De **Voorzitter** dankt de mevrouw **Ahmed-Karim** voor haar uitleg.

De **Voorzitter** vraagt of er vragen zijn over de werkzaamheden van EY of over de jaarrekening.

De heer **Vossers** heeft geen vragen aan de accountant over de jaarrekening, maar heeft de volgende vraag aan de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen betreffende de kapitaalpositie van FMO.

FMO zit met betrekking tot bijvoorbeeld de volgende drie ratio's: de leverage ratio, de totale kapitaalratio en de core equity ratio, ver boven de norm. Hoe wordt naar deze normen gekeken en worden alle mogelijkheden voor groei gebruikt door FMO ?

De heer **Rigterink** beantwoordt de vraag bevestigend. FMO moet rekening houden met zaken die FMO de komende jaren zullen raken, zoals Basel 3.5. Zoals nu wordt ingeschat, zou FMO mogelijk meer dan 5% extra kapitaal nodig hebben, om de bestaande huidige activiteiten te kunnen continueren. FMO voert een proactief beleid. Dat betekent dat FMO de komende jaren een kapitaalpositie opbouwt, waardoor FMO in 2020 geen probleem heeft. De leverage ratio is voor FMO niet beknellend; het gaat vooral om de kapitaalratio.

Voorts meldt de heer **Rigterink** dat het grootste gedeelte van FMO's balans in Dollars is, hetgeen een groot verschil is met de Nederlandse commerciële banken. De Nederlandsche Bank vereist echter jaarrapporten in Euro. In het verleden heeft FMO gezien dat grote swings in de Euro/Dollar ratio, kunnen leiden tot grote veranderingen in de kapitaalratio. FMO wil graag bestand zijn tegen een aantal zware schokken, bijvoorbeeld als de Euro/Dollar in één keer zou gaan naar 80 cent of in geval van een verlies van € 300 miljoen. De Euro/Dollar is in het verleden al een keer heel snel van bijvoorbeeld 1,40 naar 1,10 gegaan. Om bestand te kunnen zijn tegen dit soort "swings" en een wereldwijde recessie, heeft FMO nog een extra buffer bovenop de normale minimumkapitaal ratio. FMO is hier vrij uniek in, niet alleen in Nederland, maar ook in Europa. Dit betekent een ruimere kapitaalpositie dan op het eerste gezicht noodzakelijk is.

De **Voorzitter** voegt hieraan toe dat de Raad van Commissarissen in de groeistrategie voor de toekomst een belangrijke rol ziet voor Private Equity, hetgeen veel kapitaal vergt.

De heer **Bakker** heeft de volgende vragen:

1. Op bladzijde 101 van het jaarverslag wordt gemeld dat er 7 leningen compleet zijn afgeschreven in de Financial Institutions sector, terwijl eerder in het jaarverslag wordt gemeld dat de meeste risico's liggen in de IMS-sector. Kan de heer **Rigterink** dat toelichten?
2. FMO heeft met Rabobank en Norfund een belang in een partnership. Wat is de structuur hiervan, wie zijn de aandeelhouders, wie stuurt het aan? In het verlengde hiervan is er in januari een geldbedrag in de orde van grootte van € 71 miljoen overgemaakt, terwijl er bij de garanties niets wordt gemeld over een verplichting.
3. Op bladzijde 126 worden er allerlei waarderingsmethodes genoemd. Wie bepaalt voor wat, welke waarderingsmethode gebruikt moet worden?
4. Dan een vraag voor de accountant. Er zijn allerlei waarderingsmethodes, die door FMO zijn gesteld. Heeft EY onderzoek gedaan hoe een dergelijke methode tot stand is gekomen? Is EY het eens met de waarderingsgrondslagen van FMO of zijn hierover discussies geweest?

De heer **Rigterink** beantwoordt de eerste vraag. Er is een verschil tussen provisies nemen en afschrijvingen. De huidige P&L gaat over het nemen van provisies. Bij afschrijvingen zijn er al eerder provisies van de betreffende projecten genomen. Zodra het voor 100% zeker is dat het geld niet meer terugkomt, wordt er afgeschreven. In 2008 heeft FMO een groot aantal provisies genomen, waarbij FMO waarschijnlijk iets te conservatief is geweest, waarvan FMO de afgelopen jaren een release heeft gezien.

De heer **Rigterink** licht de tweede vraag toe. Het betreft hier Arise, een partnership tussen Rabobank, Norfund en FMO. Arise is pas in 2017 operationeel geworden, vandaar dat dit niet in 2016 terugkomt.

Een initiële trigger was dat Rabobank een aantal banken in Afrika heeft, waar men management voert en een minority share heeft. Gezien de wetgeving van diverse landen, bijvoorbeeld in de US, wordt dit als “control” gezien. Voor Rabobank was het te belangrijk om de komende jaren te werken aan de groei en ontwikkeling van de Afrikaanse banken, om de stakes te verkopen. Daarom heeft Rabobank besloten partners te zoeken die directe equity stakes willen inbrengen. Die partners heeft Rabobank gevonden in Norfund en in FMO. Voor FMO betrof het een grote investering, te weten Bank of Africa (BoA), waarin FMO in een groot aantal landen een belangrijke minority stake had. De finale eigendom van BoA, de majority shareholder BMCE, een Marokkaanse bank, wilde de structuur vereenvoudigen, wat zou betekenen dat Arise uiteindelijk 3% zou hebben in een grote bank in Marokko. Dit was niet wenselijk, daarom heeft FMO het bedrag, dat afgesproken is wat zij voor BoA zou krijgen, overgemaakt. Op dit moment heeft FMO nog steeds de aandelen van BoA in haar portefeuille, maar de komende maanden/dit jaar zal er een exit worden gerealiseerd.

Voor wat betreft de derde vraag, meldt de heer **Rigterink** dat waarderingmethodes door FMO worden bepaald, maar deze worden getoetst door de accountant.

De **Voorzitter** komt nog even terug op Arise en meldt dat het project Arise buitengewoon belangrijk is voor FMO. De RvC houdt toezicht op de Corporate Governance van Arise; deze moet zeer sterk zijn. Juist omdat het strategisch belangrijk is wat FMO met Arise kan doen, is er een vrij zware checks & balances structuur op verschillende niveaus. Arise is een lokale entiteit, voert een eigen administratie en heeft een eigen directie. De drie grote aandeelhouders van Arise: Rabobank, FMO en Norfund, hebben ook zitting in de Raad van Commissarissen.

De **Voorzitter** reageert op de vraag of er discussie is over waarderingmethodes. De accountant be vraagt FMO kritisch over de door FMO gebruikte waarderingmethoden. Van het feit dat deze methoden worden gebruikt, kan worden afgeleid dat de accountant er mee akkoord gaat, wat door mevrouw **Ahmed-Karim** ter plekke wordt bevestigd.

Op de vraag van de heer **Bakker** of er ook discussies plaatsvinden in het voortraject, herhaalt de **Voorzitter**, dat de accountant FMO kritisch be vraagt.

De **Voorzitter** stelt vast dat er geen verdere vragen meer zijn en constateert dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders akkoord gaat en dat de jaarrekening daarmee is vastgesteld.

4. Het reserverings- en dividendbeleid

De **Voorzitter** zegt dat het reserverings- en dividendbeleid ter bespreking op de agenda staat, omdat artikel 18 lid 4 sub b van de statuten dit voorschrijft. Het vigerende beleid is recentelijk vastgesteld in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 8 mei 2013 en is samengevat in de toegezonden geannoteerde agenda. In deze vergadering is kortgezegd bepaald dat van het vrij uit te delen gedeelte van de winst, alles wordt uitgekeerd, aldus 100%. Er valt alleen niet zo veel uit te delen, omdat FMO in het verleden niet alleen door de aandeelhouders is gefund, maar ook door een apart Development Fund door het Ministerie van Buitenlandse Zaken. Vervolgens heeft het Ministerie gezegd dat het belangrijk is dat de winst die op dat Development Fund wordt gemaakt, wordt geherinvesteerd. Die herinvestering vindt plaats in een Contractueel Verplichte Reserve. Deze laatste reserve is nu het grootste deel van FMO's Eigen Vermogen. De winst die wordt gemaakt op het Development Fund en de Contractueel Verplichte Reserve blijft dus in

FMO en wordt geherinvesteerd. Alle andere winst is in principe vrij uitkeerbaar en die wordt in principe volledig uitgekeerd.

Dit beleid is van toepassing voor de dividenduitkering over 2016.

De **Voorzitter** constateert dat er geen vragen zijn over het vastgestelde beleid en vervolgt met het volgende agendapunt.

5. Vaststelling van de winstbestemming en het dividend 2016

De **Voorzitter** stelt dat kan worden overgegaan tot het vaststellen van de winstbestemming en het dividend. Er is over het boekjaar 2016 een nettowinst na belastingen van € 176,1 miljoen behaald. Op basis van de Overeenkomst met de Staat dient een bedrag van € 169,4 miljoen aan de Contractueel Verplichte Reserve te worden toegevoegd. Dat gedeelte van de winst kan dus niet worden uitgekeerd. Het uitkeerbare deel van de nettowinst bedraagt € 6,7 miljoen. Gezien de pay-out ratio van 100%, is het voorstel om het bedrag van € 6,7 miljoen geheel uit te keren als dividend. Dit betekent dat per aandeel een bedrag van € 16,71 wordt verkregen.

De **Voorzitter** vraagt of de Vergadering met dit voorstel tot uitkering kan instemmen.

De heer **Bakker** heeft de volgende opmerking. Een deel van de winst komt tot stand niet op basis van het ingelegde vermogen wat de overheid ooit beschikbaar gesteld heeft, maar door activiteiten van FMO zelf, wat niet direct een financieringsgrondslag is. De heer **Bakker** zegt dat hij erop tegen is hoe het bedrag van € 6,7 miljoen tot stand gekomen is. Er is veel meer verdiend door FMO, wat niet direct gebaseerd is op het vermogen dat door de Staat is ingelegd.

De **Voorzitter** merkt op dat dit een korte samenvatting is van de door de heer **Bakker** ingezonden brief, welke brief zal worden behandeld bij agendapunt 8.

De **Voorzitter** stelt vast dat de Vergadering instemt met het voorstel tot vaststelling van de winstbestemming en het dividend. De **Voorzitter** vraagt of de aanwezigen zo vriendelijk willen zijn het IBAN rekeningnummer dat is vermeld op het toegezonden antwoordformulier te controleren. Het dividend zal naar dit rekeningnummer worden overgemaakt, tenzij men anders aangeeft aan mevrouw **Oosterbaan**.

6. Verlening van kwijting aan de directie voor het gevoerde bestuur over het jaar 2016

De **Voorzitter** zegt dat wordt voorgesteld kwijting te verlenen aan de directie voor haar bestuur in het jaar 2016.

De **Voorzitter** vraagt of de Vergadering kan instemmen met dit voorstel.

De **Voorzitter** stelt vast dat de Vergadering met dit voorstel instemt en dankt de Vergadering namens de directie voor het in hen gestelde vertrouwen.

7. Verlening van kwijting aan de Commissarissen voor het gehouden toezicht over het jaar 2016

De **Voorzitter** zegt dat wordt voorgesteld kwijting te verlenen aan de Commissarissen voor het gehouden toezicht in het jaar 2016.

De **Voorzitter** vraagt of de Vergadering kan instemmen met dit voorstel.

De **Voorzitter** stelt vast dat de Vergadering met dit voorstel instemt en dankt de Vergadering namens de Raad van Commissarissen.

8. Reserverings- en dividendbeleid - inkomende brief de heer W.A. Bakker

De **Voorzitter** zegt dat dit punt op de agenda is gekomen naar aanleiding van een ingezonden brief van de heer **Bakker**. De aandeelhouders hebben deze brief aangetroffen als bijlage bij de stukken.

De **Voorzitter** geeft het woord aan de heer **Rigterink** om een toelichting te geven op de brief van de heer **Bakker**. De heer **Rigterink** meldt dat het huidige beleid, dat de **Voorzitter** reeds heeft uitgelegd bij agendapunt 5, de afgelopen jaren niet gewijzigd is. Alle aandeelhouders waren aandeelhouder op basis van het bestaande beleid.

De heer **Rigterink** geeft puntsgewijs een korte toelichting op de in de brief genoemde punten.

- a. *De aandeelhouders B lopen een hoger risico dan de Overheid*
FMO maakt geen onderscheid bij het beheer van de risico's voor welk type aandeelhouder dan ook. Dit is dus niet juist. Het is zelfs zo, dat men zou kunnen argumenteren dat door de Overheidsgarantie de aandeelhouders, weinig of minder risico lopen.
- b. *FMO onderneemt activiteiten die geen beslag op haar vermogen leggen, maar wel resultaat opleveren*
Alle activiteiten van FMO genereren resultaat, of dat is ten minste het doel, en leggen beslag op het vermogen. Er zijn uitzonderingen, zoals FMO Investment Management en Syndications. Daarvoor ontvangt FMO een fee, een geldelijke beloning. Deze stelling is dus niet helemaal waar.
- c. *Onbetaalde activiteiten die FMO doorvoert voor de overheid*
Ook deze stelling is niet waar. FMO wordt volledig gecompenseerd voor de activiteiten door de zogenaamde beheerskostenmodel, te vinden in de jaarrekening noot 26 op pagina 140.
- d. *Rendement op Ontwikkelingsfonds en de Contractuele Reserve*
Zoals eerder uitgelegd door de **Voorzitter**, zijn het Ontwikkelingsfonds en de Contractuele Reserve voor FMO core capital, kern kapitaal, vergelijkbaar met het aandelenkapitaal, vandaar hetzelfde rendement.
- e. *Verhoging van de dividenduitkering om een eerlijkere en rechtvaardigere verdeling te krijgen*
Wellicht is dit een herhaling van hetgeen de Voorzitter heeft gezegd, maar de winstdeling vindt plaats op basis van de relatieve inbreng van het kapitaal. De reserveringen zijn gebaseerd op de inbreng van de Staat, aldus het Ontwikkelingsfonds en de Contractuele Reserve en de uitkering van dividend is gebaseerd op het ingebrachte aandelenkapitaal, dus de 51% en 49%. Dus het dividend als percentage van de totale winst zal inderdaad verder blijven dalen, tenminste als FMO succesvol is, als gevolg van de toename van het aandeel van de Staat door de reserveringen.

De heer **Rigterink** voegt nog een punt toe, te weten de gevolgen van IFRS 9 op het dividendbeleid. Op dit moment staat de overwaarde van FMO's Private Equity reserveringen, oftewel de "Available for Sale", op de

balans. Eind 2016 was dit meer dan € 500 miljoen, hetgeen inmiddels door een aantal exits iets is verminderd, maar het gaat om een substantieel bedrag. Normaliter wordt de Available for Sales, bij realisatie, naar de winst geboekt. Exits gaan dus naar de P&L. Implementatie van IFRS 9 zal eenmalig tot gevolg hebben dat de huidige Available for Sales reserve niet meer door de P&L gaat. Dit zal leiden tot het mislopen van een mogelijk dividend van de aandeelhouders op dát gedeelte, een substantieel bedrag van meer dan € 400 miljoen. Deze issue is reeds kort met FMO's grootaandeelhouder besproken en de komende maanden zal FMO in gesprek gaan met de aandeelhouders over een pragmatische oplossing. Als voorbeeld noemt de heer **Rigterink** een compensatie door een eenmalige uitkering in het volgend jaar. FMO's idee is het dividendbeleid niet te veranderen, maar wel rekening te houden met het eenmalige effect van IFRS 9. Hier wordt nog bij de aandeelhouders op terug gekomen.

De heer **Bakker** reageert als volgt. Voor het beheer van de fondsen van de Overheid, alsmede voor het regelen van arrangementen etc., krijgt FMO een vergoeding. Waarom worden de vergoedingen niet apart geregistreerd, zodat de winst aan de aandeelhouders ten goede komt en er geen onderscheid tussen de aandeelhouder A en aandeelhouders B wordt gemaakt. Het rendement dat wordt gemaakt op het vermogen dat apart staat, de twee fondsen, zou een eigen toerekening moeten krijgen. Nu wordt alle winst verdeeld en het restant komt ten goede aan de aandeelhouders. De heer **Bakker** vindt dat zijn voorstel een eerlijkere verdeling van de winst zou zijn, waardoor zowel de aandeelhouder A als de aandeelhouders B toch wat meer dividend uitgekeerd krijgen. Per saldo blijft er dan wat minder achter in FMO. Er werd ook al gezegd dat FMO al best veel reserves heeft.

De heer **Rigterink** reageert dat het principe van het beheerskostenmodel is, dat de fees die FMO ontvangt, nul rendement opleveren. FMO beheert alleen voor de Overheid. De Overheid kan aangeven dat FMO bijvoorbeeld de fondsen IDF, AEF en Massif inzet voor bepaalde activiteiten. FMO volgt een methodiek die inhoudt dat FMO één-op-één een vergoeding krijgt van de kosten die door FMO zijn gemaakt. FMO maakt aldus in principe nul winst op het beheren van de Overheidsfondsen en lijdt daar ook geen verlies op.

De heer **Voorzitter** merkt op dat het voor FMO relevant is dat alle eigen vermogen op dezelfde wijze risicodragend is.

De **Voorzitter** meldt graag verder te gaan met volgende agendapunt.

9. Aankondiging benoeming nieuwe CRFO

De **Voorzitter** meldt dat, zoals in de annotatie bij de uitnodiging vermeld, op het moment van het uitsturen van de uitnodiging FMO de kandidaat nog niet bekend kon worden gemaakt, omdat het proces van de goedkeuring door de De Nederlandsche Bank nog niet was afgerond. Helaas is dit nog steeds het geval. Zodra de goedkeuring verkregen is, zal er een BAVA worden georganiseerd, waarna er tot benoeming kan worden overgegaan. De RvC is overigens erg content met de gevonden kandidaat.

De heer **Versseput** zegt dat het hem niet duidelijk is waarom een BAVA moet worden gehouden, aangezien bij zijn weten de RvC de kandidaat moet benoemen.

De **Voorzitter** zegt dat inderdaad de RvC de nieuwe CRFO zal benoemen, maar alvorens te benoemen, zullen de aandeelhouders worden geïnformeerd door middel van een BAVA. Direct na die vergadering zal een korte RvC vergadering plaatsvinden, waarin de kandidaat wordt benoemd.

10. Samenstelling Raad van Commissarissen

De **Voorzitter** meldt dat de RvC voornemens is de RvC uit te breiden van 6 naar tijdelijk 7 leden. In de eerste plaats zal de vacature, die ontstaan is door het vertrek van de heer **Bruggink**, worden ingevuld. Deze invulling heeft helaas door omstandigheden langer geduurd, o.a. door zich terugtrekkende kandidaten met te veel werk of een andere functie. Uiteindelijk is er echter een geschikte kandidaat gevonden, waarvoor de procedure bij De Nederlandsche Bank is opgestart.

De invulling van een 7^e commissaris, die met name ervaring dient te hebben met lokale beleggingen en de gevoeligheden daaromtrent, alsmede een goed netwerk heeft met lokale, buitenlandse en Nederlandse NGO's, is ook in een ver gevorderd stadium. Na een uitgebreide zoektocht met zelfs een advertentie in de kranten is de keuze gevallen op een kandidaat, waarvan momenteel het proces van de diverse toetsingen is gestart.

Zo mogelijk draagt de RvC in het najaar te houden BAVA één of beide kandidaten voor aan de aandeelhouders ter benoeming.

De **Voorzitter** besluit met de nieuwe samenstelling van de commissies van de Raad van Commissarissen. Er zijn een tweetal commissies gevormd te weten de Audit and Risk Committee die thans wordt voorgezeten door mevrouw **Schaapveld** en straks door een nieuw lid van de RvC. In de Audit and Risk Committee hebben ook mevrouw **Menssen** en de heer **Van den Berg** zitting. In de Selection Appointment and Remuneration Committee hebben zitting de heer **Vellinga**, de heer **Frijns** en een nog te benoemen 7^e commissaris.

De **Voorzitter** vervolgt met de rondvraag.

11. Rondvraag

De **Voorzitter** vraagt of iemand gebruik wil maken van de rondvraag.

De heer **Bakker** merkt op dat tijdens de vorige AVA is gemeld terug te komen op kleine inconsistentie. Hierop is nog geen reactie ontvangen.

Verder meldt de heer **Bakker** dat FMO een fantastisch jaar heeft gehad en complimenteert de medewerkers, de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hiermee. Tevens spreekt hij de hoop uit dat 2017 wederom een goed jaar zal worden, maar dat vooral ook de klanten van FMO hier baat bij zullen hebben.

De **Voorzitter** dankt de heer **Bakker** voor de mooie woorden en voor wat betreft de eerste vraag, hierop zal schriftelijk gereageerd worden.

De **Voorzitter** stelt vast dat er geen verdere vragen en opmerkingen meer zijn en nodigt de aanwezigen uit voor het lunchbuffet.

12. Sluiting

De **Voorzitter** dankt de aanwezigen voor hun aanwezigheid en sluit de 47^e jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van FMO.

(w.g. J.M.G. Frijns)

(w.g. C.E.M. Oosterbaan)

Prof. dr. J.M.G. Frijns, Voorzitter

mr. Catharina E.M. Oosterbaan, secretaris