

11 mei 2015

Notulen

Van de **45e jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders** van de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V., gehouden op 11 mei 2015 te Den Haag, ten kantore van de vennootschap.

1. Opening

De vergadering wordt voorgezeten door Prof. dr. **J.M.G. Frijns**, 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 18 stemgerechtigde aandeelhouders, tezamen rechthebbend op het uitbrengen van 357.258 stemmen, of wel 89,3% 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 **R. André de la Porte** MSc. en de heer **V. Hüzeir** MSc. als afgevaardigden van de Staat, als houder van de aandelen A. En voorts de heer **B.O. Kuil** MSc. als afgevaardigde van de Directie Duurzame Economische Ontwikkeling van het Ministerie van Buitenlandse Zaken.

De **Voorzitter** heet eveneens welkom de externe accountants, de heer drs. **M.A. Hogeboom** RA en de heer drs. **M.J. Kooyman** RA van KPMG. Bij agendapunt 3 zal de heer **Kooyman** een korte presentatie houden over zijn controlewerkzaamheden en kunnen via de **Voorzitter** vragen worden gesteld over KPMG'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 lid van de Audit and Risk Committee, prof. dr. ir. **A. Bruggink**, commissaris en Voorzitter van de Audit and Risk Committee, mevrouw drs. **A.M. Jongerius**, commissaris en Voorzitter van de Selection, Appointment and Remuneration Committee en mevrouw drs. **A.E.J.M. Schaapveld**, commissaris en lid van de Audit and Risk Committee.

De **Voorzitter** introduceert vervolgens het bestuur van FMO, drs. **N.D. Kleiterp**, Chief Executive Officer, drs. **J. Rigterink**, Chief Risk and Finance Officer en mevrouw **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 2014

De **Voorzitter** geeft - alvorens over te gaan tot een plenaire behandeling van het jaarverslag - het woord aan de CEO van FMO, de heer **Kleiterp**, die een presentatie zal houden over de resultaten over 2014.

De heer **Kleiterp** heet de aanwezigen hartelijk welkom en zegt dat hij de resultaten van 2014 zal bespreken en een korte vooruitblik zal geven op 2015.

Doelstellingen FMO gerealiseerd in 2014

Allereerst toont de heer **Kleiterp** een kort filmpje over een zonne-energie project in India, om een beter beeld te krijgen waarvoor FMO het allemaal doet. De heer **Kleiterp** zegt dat dit een mooi voorbeeld is uit FMO's portefeuille, waarbij werkgelegenheid wordt gecreëerd en CO2 wordt verminderd. Daarna refereert de heer **Kleiterp** aan een artikel uit het Financieel Dagblad naar aanleiding van de jaarcijfers van FMO. De kop van het artikel laat zien waar het om draait. Aan de ene kant wil FMO groeien in financiële zin en aan de andere kant wordt duidelijk gezegd dat het niet alleen om financiële resultaten gaat, maar ook om impact; hetgeen de missie van FMO weerspiegelt. Dit komt terug in het jaarverslag, dat geheel gericht is op integrated reporting.

Strategie: lange termijn strategische prioriteiten

De heer **Kleiterp** grijpt nog even terug naar de doelstelling van FMO: "het willen bijdragen aan een wereld waar 9 miljard mensen goed en binnen de grenzen van de planeet kunnen leven in 2050". FMO ondersteunt daarom bedrijven die bijdragen aan die betere wereld. FMO wil de leidende impact investor worden. Het universum waar rendement en impact bij elkaar komen is de markt waar FMO zich op richt.

De heer **Kleiterp** somt de prioriteiten op om FMO's doelstellingen te bereiken:

1. economische groei is nodig om werkgelegenheid te creëren;
2. deze groei moet groen zijn, om binnen de grenzen van de planeet te blijven;
3. de groei moet inclusive zijn, zodat iedereen in de wereld zonder armoede kan leven;
4. de relatie met het Nederlandse bedrijfsleven is belangrijk en gekeken zal worden hoe deze relatie verder kan worden versterkt;
5. de basis is dat FMO een sterke en winstgevende bank blijft. Zo blijft FMO financieel duurzaam en kan FMO blijven groeien in de toekomst.

Verdubbelen en halveren

FMO wil in 2020 de impact verdubbelen en de footprint halveren. Daarom zijn in 2014 grote stappen gezet voor wat betreft het meetinstrumentarium. Voor de *impact* zal worden gekeken naar werkgelegenheid. Kijkend naar de landen waarin FMO opereert, bestaat de toegevoegde waarde in economische zin uit lonen, belasting en winst.

In de landen waar FMO actief is, zijn lonen heel belangrijk. Er wordt gemonitord dat goede werkgelegenheid wordt gecreëerd binnen de randvoorwaarden van de internationale standaarden. Er is een baseline gedaan, gemiddeld over de afgelopen drie jaar, waaruit kan worden geconcludeerd dat FMO's investeringen hebben geleid tot het creëren en het in stand houden van 500.000 banen per jaar. De doelstelling voor 2020 is dit te verdubbelen naar 1 miljoen banen. Met ingang van het jaar 2015 zal FMO daarover rapporteren. Speerpunt voor het halveren van *footprint* is het zoveel mogelijk vermijden van CO2 uitstoot. Het project in India uit het filmpje is daar een goed voorbeeld van. Ook daar is een baseline gedaan over de afgelopen drie jaar. Het resultaat van deze baseline is dat door FMO's investeringen jaarlijks 600.000 ton CO2 wordt vermeden. De doelstelling voor 2020 is een verdubbeling, dat wil zeggen: het vermijden van 1,2 miljoen ton CO2 uitstoot.

Impact investing kansen

De heer **Kleiterp** benadrukt dat een belangrijke succesfactor voor het bereiken van deze doelstellingen is om derden mee te nemen bij FMO's investeringen. FMO ziet toenemende belangstelling van investeerders voor investeringen waarbij niet alleen financieel rendement, maar ook maatschappelijk rendement van belang wordt geacht. FMO biedt dan ook producten aan waarmee commerciële investeerders mogelijk met FMO kunnen samenwerken, zoals:

1. Sustainability bonds (duurzaamheidsobligaties). Onlangs is een tweede Sustainability bond uitgegeven voor € 500 miljoen met een looptijd van zeven jaar. Daarvoor was veel belangstelling; er was voor meer dan € 1 miljard ingeschreven. Dit is een markt waar FMO goed opereert en FMO rapporteert helder waarin het geld van de investeerder wordt belegd. Het betreft een laag risico/laag rendement; men ontvangt wat men op een FMO obligatie zou krijgen.
2. Een iets hoger rendement is mogelijk bij FMO's leningenportefeuille, vooral gericht op financiële instellingen. Daarbij zijn twee opties:
 - per lening kan men besluiten met FMO mee te doen;
 - fondsen opgezet door FMO, bijvoorbeeld het SME fonds voor MKB, dat FMO heeft opgezet met ACTIAM. Dit fonds verwacht FMO in het eerste half jaar te sluiten voor rond € 80 miljoen of nog iets hoger. FMO is bezig met een tweede Debt Fund in samenwerking met Nationale Nederlanden. Dit is een weerspiegeling van FMO's leningenportefeuille, hetgeen de investeerder mogelijkheid biedt te participeren. Voor dit fonds worden vooral Europese institutionele investeerders gezocht.
3. Het hoogste risico is Private Equity. Daarvoor is FMO bezig een Fund of Funds in de markt zetten. Dit is een uitdaging, maar FMO hoopt dit jaar resultaat te kunnen zien.

FMO en de Nederlandse markt

FMO wil als Nederlandse ontwikkelingsbank graag bijdragen aan de Nederlandse markt. Er zijn twee belangrijke stakeholders, te weten de Nederlandse overheid als aandeelhouder en het Nederlandse bedrijfsleven. FMO wil graag "preferred partner" zijn voor de Nederlandse overheid, net als voor Nederlandse bedrijven die activiteiten ontwikkelen in FMO's markten en daar direct of indirect bijdragen aan investeringen. Dit is in lijn met het beleid van Minister Ploumen om Aid and Trade steeds meer aan elkaar te verbinden en te kijken hoe het Nederlandse bedrijfsleven kan worden bereikt en kan worden meegenomen in het hele kader van de ontwikkelingssamenwerking. Zoals de regering aangeeft, wordt 30% van de werkgelegenheid in Nederland gecreëerd in de exportindustrie en een groot gedeelte van de export gaat naar de markten waarin FMO opereert. FMO draagt hierin al bij, maar wil dit in de toekomst intensiveren.

FMO ziet op twee gebieden mogelijkheden:

1. Projectontwikkeling
Het bijdragen aan de ontwikkeling van infrastructuur projecten, waarbij FMO als meedenkend financier een bijdrage kan leveren. Vaak wordt in het begin niet over het financieringsvraagstuk gesproken. In een later stadium blijkt dat het project moeilijk te financieren is. Verder wordt gezien dat indien bedrijven individueel opereren, de concurrentiepositie verzwakt. Bedrijven uit landen zoals Korea, Japan en China opereren als conglomeraten. FMO wil daarom bedrijven bij elkaar brengen. Een goed voorbeeld van een land waarin FMO al een rol speelt, is Ethiopië. Het achterland van Addis Ababa biedt een gigantisch potentieel voor land- en tuinbouw en fruitteelt. Wil men exporteren dan is infrastructuur nodig naar een haven. FMO is met een aantal Nederlandse bedrijven bezig op het gebied van zowel land- en tuinbouw als koellogistiek om de producten gekoeld naar de haven te krijgen, maar ook in de havenontwikkeling. In gesprekken met overheden merkt FMO dat men wacht op geïntegreerde voorstellen in plaats van deelvoorstellen. FMO wil dan ook haar expertise verder uitbouwen en haar toegevoegde waarde vergroten.
2. Export financiering
VNO-NCW voert een onderzoek uit naar de gaten die de markt nog niet dekt. FMO zou vooral in het MKB een rol kunnen spelen. Ook omdat FMO een fantastisch bankennetwerk heeft; FMO financiert 200 banken wereldwijd. Een voorbeeld van een dergelijke kans is een exporteur van medisch equipment die levert aan ziekenhuizen, waarbij FMO zou kunnen worden ingeschakeld om bijvoorbeeld een lease aan te bieden. Een ander voorbeeld is een scheepsbouwbedrijf waar FMO momenteel naar kijkt. Het gaat niet alleen om solide financiering, maar tevens om wat FMO met haar netwerk en kennis kan betekenen voor het Nederlands bedrijfsleven. Dit is een belangrijk punt voor de verdere toekomst van FMO.

Doelstellingen FMO gerealiseerd in 2014

De heer **Kleiterp** vervolgt met de financiële doelstellingen en prestaties in 2014. De heer **Kleiterp** laat een opsomming van de doelstellingen zien in zijn presentatie op het scherm. Het bestuur is tevreden dat de meeste doelstellingen zijn gerealiseerd. FMO loopt achter met een heel ambitieuze doelstelling, namelijk met betrekking tot het verbeteren van de milieu- en sociale managementsystemen bij klanten. Met de klant wordt een analyse gemaakt waar de grootste gaten zitten, op gebied van milieu, sociale en governance aspecten, waar stappen voorwaarts kunnen worden gezet. Daar worden concrete afspraken over gemaakt, die ook worden gevolgd. Er is een target voor het implementeren van 85% van die actiepunten.

De heer **Kleiterp** zegt dat het voor 100% behalen van deze doelstelling onmogelijk is, omdat in de tussentijd zaken veranderen die buiten de controle van de klant liggen. Echter, net als vorig jaar, is de doelstelling van 85% helaas niet gerealiseerd, namelijk voor 79%. FMO zal daar nog meer aandacht en capaciteit op inzetten, ook omdat FMO groeit en daardoor ook het aantal klanten en actiepunten groeit. Het werkt heel goed om daar een target op te zetten, om zowel het commerciële bedrijf als het risicomangement daarin mee te krijgen.

Voor het overige zijn de doelstellingen goed gerealiseerd.

Nieuwe committeringen

Het overzicht van de laatste vijf jaar van nieuwe en gekatalyseerde committeringen laat een stijgende lijn zien (in 2010 € 1,3 miljard, 2014 € 2,5 miljard). Vooral in het katalyseren is een forse stijging te zien. Zoals eerder gemeld biedt FMO een range aan producten aan, daarbij inspeland op veranderende marktverhoudingen. Vroeger deed FMO veel met banken uit Nederland, Europa en de Verenigde Staten, maar door nieuwe regelgeving, zeker in de lange termijn financiering, trekken deze banken zich terug. FMO is daarom haar netwerk aan het veranderen en thans gaat

het veel meer om de regionale banken in Latijns-Amerika, Azië en Afrika. Zoals eerder aangegeven is er ook een nieuwe groep impact investeerders, die het interessant vindt om met een lening van FMO mee te doen. Dit gebeurt vooral aan de SME-kant, in microfinance en in de groene investeringen, waar men in syndicaten met FMO mee doet.

Nieuwe committeringen per sector 2014

FMO heeft drie focussectoren: Financial Institutions, Energy en Agri Food. Verder is er een afdeling Overige Sectoren, welke afdeling met name in infrastructuur, industrie en services opereert. In de focussectoren zijn twee tendensen waar te nemen, te weten: Energie stijgt sterk, terwijl de Financiële Instellingen iets afnemen. FMO blijft achter bij de ambitie op het gebied van Agri Food. FMO zou daar graag sneller willen groeien, maar het blijkt een complexe sector te zijn. Hieraan wordt extra tijd en management capaciteit besteed om FMO's netwerk en marktpositie in de Agri Food markten de komende jaren te versterken. De heer **Kleiterp** verwacht dat in de toekomst Agri Food een relatief groter deel van FMO's portefeuille zal gaan innemen.

Gecommitteerde Portfolio per Regio 2014

De heer **Kleiterp** geeft aan dat van 2013 naar 2014 een forse groei te zien is. Eén van de hoogste groeicijfers in FMO's geschiedenis. Dit is een combinatie van nieuwe committeringen en van de versterking van de US Dollar ten opzichte van de Euro. Een groot deel van FMO's portefeuille, 70 tot 80%, bestaat uit US Dollar en stijgt automatisch met de Dollarkoers. Het is interessant om te kijken naar de tendensen per regio. De doelstelling is om 55% in de armste landen te investeren. Deze armste landen zijn met name in Azië en Afrika geconcentreerd, vandaar de tendens dat het aandeel van deze twee continenten langzaam stijgt in de portefeuille en het aandeel van Centraal-Azië, Oost-Europa en Latijns-Amerika afneemt.

10 Grootste Landen in FMO's gecommitteerde portefeuille

De top 10 landen maken ongeveer één derde deel uit van de totale portefeuille van FMO. Naast een goede beoordeling van krediet- en investeringsrisico's is spreiding van de portefeuille één van de belangrijkste factoren voor een goede kwaliteit. Zo kan een crisis goed worden doorstaan en is die niet, of minder terug te zien in de winstgevendheid of het voorzieningenbeleid. Wat ook belangrijk is, is de concentratie op armste landen die een minder open economie hebben en daarom minder gevoelig zijn voor in- en uitgaande kapitaalstromen. Tegelijkertijd heeft FMO de mogelijkheid om in de arme landen de betere bedrijven, die geen toegang hebben tot lange termijn financieringen, te financieren.

Gecommitteerde portfolio Overheidsfondsen

Een belangrijk deel van FMO's activiteiten is het management van fondsen voor de overheid. In 2014 heeft FMO meer dan € 1 miljard onder management gehad. Strategisch is dit voor FMO heel belangrijk. FMO kan met deze fondsen risico's nemen in projecten in bijvoorbeeld de ontwikkelfase, greenfield projecten, nieuwe projecten en start ups. Deze projecten kan FMO vervolgens in een later stadium met eigen middelen financieren. Het belangrijkste fonds is het MASSIF fonds, dat zich richt op het Midden- en Kleinbedrijf voor financiële instellingen. Dit MASSIF fonds zal dit jaar worden geëvalueerd en FMO zet zich volop in om de Minister te laten besluiten dit fonds bij FMO voort te zetten. Voorts zijn er de Energie- en Infrastructuurfondsen alsmede de FOM-fondsen. Deze laatste twee zijn eigenlijk geen fondsen, maar borgstellingsregelingen. Inmiddels heeft de Minister besloten om FOM-OS op te laten gaan in Spoor 1 van het DGGF (Dutch Good Growth Fund). Dit wordt uitgevoerd door de Rijksdienst voor Ondernemen (RVO). FMO is in gesprek met RVO hoe, met de financieringskennis van FMO, dit samen tot een succes kan worden gemaakt. Om één loket voor het Nederlands MKB te

hebben, heeft de Minister het voornemen om het andere FOM fonds ook onder te brengen bij het RVO. Momenteel wordt bekeken hoe deze samenwerking verder vorm kan worden gegeven.

Kapitalisatie

De heer **Kleiterp** legt uit dat in het verleden de kapitalisatie nooit een heel groot punt van discussie is geweest, omdat FMO ruim is gekapitaliseerd.

Met De Nederlandsche Bank is er een afspraak dat indien FMO onder de 20% BIS ratio komt - 16% is het minimum - er een plan van aanpak moet komen. In 2014 is een daling van 6,5% te zien. Dit wordt veroorzaakt door twee belangrijke aspecten:

1. Veranderde regelgeving. De belangrijkste verandering is de weging van investeringen in financiële instellingen alsmede achtergestelde leningen aan financiële instellingen. Deze verandering in de regelgeving heeft FMO 3,5% aan kapitaal ratio gekost.
2. De versnelde groei van FMO's portefeuille, mede door de versterking van de US Dollar, zoals eerder besproken. Daaruit is het restant ongeveer te verklaren. Momenteel loopt er een onderzoek hoe de dollargevoeligheid van de balans kan worden verminderd. Alle open posities zijn afgedekt, waardoor FMO een beperkt risico heeft in de winst- en verliesrekening. Maar in de balans zit nog wel een koersrisico. FMO's eigen vermogen is in Euro gedenomineerd, maar het grootste gedeelte van de portefeuille, ongeveer 80% is in US Dollar. Vandaar de ratiogevoeligheid voor de Euro/Dollar koers.

Kwaliteit leningenportefeuille

De heer **Kleiterp** meldt dat waar in het verleden voor de NPLs (Non Performing Loans) het alleen om de hoofdsommen van bedrijven die achterstanden hadden ging, nu ook de leningen waarop voorzieningen worden genomen, worden meegenomen in de metingen. Dit volgens een nieuwe definitie van de European Banking Authority (EBA). Dit verklaart het hogere percentage ten opzichte van het vorige jaar, nu 6,8%. Deze stijging is geen reden tot verontrusting en er is ook geen specifieke tendens te zien. Het betreft een aantal projecten in Afrika, Azië en Latijns-Amerika, die niet specifiek aan sectoren of regio's zijn verbonden.

De werkelijke afschrijvingen komen in 2014 uit op 0,5%. Dit geeft duidelijk aan dat als FMO een voorziening treft, zij uiteindelijk nog veel van de hoofdsom terug kan winnen door een project te ondersteunen, ook als het zich in moeilijke tijden bevindt.

Winst- en verliesrekening

De heer **Kleiterp** geeft een toelichting met betrekking tot de twee grote uitschieters, te weten het inkomen op de Private Equity portefeuille en "other income", welke posten ook met elkaar te maken hebben. Vorig jaar heeft er, op basis van richtlijnen van IFRS, opwaardering moeten plaatsvinden van twee leningen in China; leningen die FMO kan converteren in aandelen. Dat was geen werkelijke winst, omdat de positie niet is verkocht. Helaas heeft FMO deze twee leningen dit jaar weer moeten afwaarderen. Dit heeft een forse impact, hetgeen voor een groot deel weer wordt gecompenseerd door een goed jaar voor wat betreft het verkopen van Private Equity posities.

Aan de kostenkant is er een groot verschil met betrekking tot de waarde correcties op leningen en vooral in de algemene waarde correctie, de IBNR, die is gerelateerd aan landenrisico's.

Door een systeemverfijning in 2013, is er destijds een gedeelte vrijgevallen, resulterend in een normale trend in 2014, mede gezien de omvang van FMO's totale portefeuille.

Dit alles leidt tot een lichte winstdaling in 2014. Gestuurd wordt op een target van een over 5 jaar gemiddelde netto winst van 6%, waarmee FMO haar eigen groei wil financieren. Belangrijk voor FMO is ook het constante beeld van de comprehensive income (waarin de fair value van de aandelen wordt meegenomen), gezien de grote Private Equity positie van FMO.

Doelstellingen FMO 2015

De heer **Kleiterp** geeft aan dat de doelstellingen voor 2015 voor een groot gedeelte in dezelfde lijn liggen als in 2014. De target voor groene investeringen is in 2015 naar boven bijgesteld, van 20% naar 25%. FMO wil uitkomen op 40% in 2020. De groene investeringen moeten bijdragen aan halvering van de footprint, door de verdubbeling van de vermindering van CO2 uitstoot. Ook het aantal nieuwe contracteringen en het katalyseren, om werkgelegenheid te creëren, zijn belangrijke doelstellingen voor 2015.

Outlook 2015

Kijkend naar de wereld meldt de heer **Kleiterp** dat de volatiliteit toeneemt. De verwachting is een wereldwijde groei van 3%. De ontwikkelde economie zal groeien met rond de 2,2%, terwijl de opkomende economieën meer zullen groeien, met rond de 5%.

FMO ziet vooral groei in de sectoren waarin zij actief is, zoals (groene) Energie, waaraan wereldwijd grote behoefte is. In Agri Food zal de komende jaren veel worden geïnvesteerd om de 9 miljard mensen in 2050 nog te kunnen voeden. En zoals eerder gemeld, zijn het katalyseren en de Nederlandse markt belangrijke aandachtspunten.

Ook zijn er toenemende onzekerheden, zoals rente en valutaschommelingen, politieke onzekerheden in landen waar FMO actief is en de situatie in de Oekraïne en Rusland waarvoor FMO al voorzieningen heeft genomen. De onzekerheden in het Midden-Oosten raken FMO minder, omdat FMO daar maar hele beperkte investeringen heeft. Daarnaast blijven er onzekerheden met betrekking tot veranderingen in wet- en regelgeving, die het beleid en risicobeleid kunnen beïnvloeden. Kijkend naar de resultaten over de eerste vier maanden van 2015, is de verwachting dat de doelstellingen zoals gesteld voor 2015 kunnen worden behaald.

De heer **Kleiterp** hoopt met deze presentatie een duidelijk overzicht te hebben gegeven van de resultaten over 2014 en een vooruitblik op 2015 en dankt de aanwezigen voor hun aandacht.

De **Voorzitter** bedankt de heer **Kleiterp** voor zijn presentatie en zegt dat er nu gelegenheid is tot het stellen van vragen en verzoekt deze te beperken tot het jaarverslag en de presentatie.

De heer **André de la Porte** (Ministerie van Financiën) zegt dat hij aanwezig is met zijn collega Varoll **Hüzeir** namens de Minister van Financiën/De Nederlandse Staat, als aandeelhouder van FMO. De heer **André de la Porte** complimenteert het bestuur met een mooi jaarverslag. Ondanks dat het Ministerie van Financiën het imago heeft vooral te letten op de opbrengsten, vindt het Ministerie het ook belangrijk dat wordt uitgelegd hoe het publiek belang wordt gediend en welk effect de activiteiten hebben. Het jaarverslag van FMO is daar een goed voorbeeld van. FMO heeft een goede ontwikkeling gemaakt in het uitleggen en concreet maken van de impact van de activiteiten. Verder is het positief dat de lange termijn doelstellingen van haar strategie concreet zijn gemaakt en dat FMO daar ieder jaar verslag over gaat uitbrengen. Ook is het goed dat FMO heel duidelijk uitlegt waar de uitdagingen liggen waar zij mee te maken krijgt in haar dagelijkse activiteiten. Dan is het ook voor iedereen begrijpelijk als er soms wat minder positieve dingen in het nieuws zijn. Daarnaast wil het Ministerie de directie complimenteren met de goede resultaten: 8,4% rendement inclusief ongerealiseerde winsten, daarnaast 78% van de uitzettingen in low-income and low-middle-income countries, boven target en meer dan vorig jaar. Het is interessant dat FMO zich ten doel heeft gesteld om het Nederlandse bedrijfsleven meer te mobiliseren en meer investeringen vanuit Nederland mogelijk te maken. Het Ministerie is benieuwd hoe dat gaat uitpakken en naar de rapportages daarover.

De heer **André de la Porte** heeft de volgende vragen:

1. De heer **Kleiterp** noemde al dat dat de ESG doelstellingen wat achter zijn gebleven bij het target: 85% was de doelstelling, 79% is gerealiseerd. De vraag is dan ook wat FMO wil gaan doen om deze doelstelling, die ook dit jaar 85% is, dit jaar wel te halen.
2. Daarnaast is het Ministerie benieuwd naar de risico paragraaf, die op zich mooi en uitgebreid is. Graag ziet het Ministerie daar nog een soort sensitiviteitsanalyse aan toegevoegd: wat er zou gebeuren als deze risico's zich geheel of gedeeltelijk materialiseren. Wellicht kan er iets worden gezegd over de mate waarin dit mogelijk zou zijn.

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de eerste vraag. FMO spreekt met haar klanten actie-items af om naar internationale standaarden toe te werken. Dit jaar waren er voor het eerst veel meer actie-items, omdat het aantal klanten gegroeid is, met name in de Energy sector. Het betreffen vaak veelomvattende actieplannen. De uitdaging is dat klanten vaak afhankelijk zijn van een overheid, bijvoorbeeld voor de afgifte van vergunningen of andere zaken, die onderdeel uitmaken van de voortgang van het actieplan. FMO let goed op de commitment van de klanten: dat zij doen wat ze kunnen doen. Soms wordt door een vertraging in een project ook de timing van de acties vertraagd. FMO is overigens de enige ontwikkelingsbank die een dergelijk target heeft gezet. Er is dus nog geen ervaring mee. Daarom is het ook wel learning-by-doing. Een en ander wordt wel gezien als een target voor zowel de commerciële mensen als voor het management. Desalniettemin zal dit jaar worden gekeken of dit nog beter te sturen is.

De heer **Rigterink** beantwoordt de tweede vraag. Intern doet FMO scenario analyses en stress-testing waarin diverse zaken worden meegenomen. Wellicht hoort niet alles in een jaarverslag thuis, maar de heer **Rigterink** zegt dat hij graag bereid is daarover in gesprek te gaan.

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

1. Een vraag over de impact-meting. Directe en indirecte werkgelegenheid zijn enigszins vage begrippen, waarover wellicht wat meer toelichting kan worden gegeven.
2. Bij FOM staat een nulletje bij Afrika. De vraag is of FOM niet in Afrika werkt.
3. De heer **Versseput** begrijpt dat Agribusiness een speerpunt is van FMO. Naar zijn mening kan dat best lastig zijn. Bijvoorbeeld de food-processing markt wordt gedomineerd door zeer grote internationale bedrijven, de Unilevers van deze wereld, die niet zitten te wachten op FMO. De heer **Versseput** vraagt hoe het bestuur denkt het kredietvolume voor deze sector te kunnen verhogen.

De heer **Kleiterp** antwoordt op de eerste vraag dat FMO samen met een consultant, Steward Redqueen, een model heeft ontwikkeld om de impact te meten. Dit zijn input-output modellen die per land en per sector gemiddeld weergeven wat een Euro aan werkgelegenheid genereert. De modellen zijn redelijk concreet en zijn voornamelijk gebaseerd op modellen van IMF en de Wereldbank. De modellen zullen in de loop der tijd worden getoetst en bijgesteld. De eerste resultaten komen erg overeen met wat men intuïtief ook zou verwachten. Bijvoorbeeld dat in Afrika een Euro meer werkgelegenheid biedt doordat er een lage kapitaal intensiteit is. Voor FMO is het van belang dat zowel de directe als de indirecte werkgelegenheid kan worden getoond. Bijvoorbeeld bij een energiecentrale is de directe werkgelegenheid beperkt, maar de indirecte werkgelegenheid veel groter.

De heer **Kleiterp** vervolgt met het antwoord op de tweede vraag. FOM is opgesplitst in twee delen: FOM-EZ, nu bij BEB (Buitenlandse Economische Betrekkingen) en FOM-OS.

Daarbij is ook een scheiding voor wat betreft de landen opgetreden. De OS-landen zitten bij FOM-OS en de niet-OS-landen zitten bij het andere FOM.

Mevrouw **Broekhuizen** beantwoordt de derde vraag. Bij Agribusiness bestaat een grote financieringsbehoefte en daar kan FMO een grote impact mee bereiken. Het is geen makkelijke sector gebleken, om een aantal redenen. FMO heeft de sector om te beginnen breed gedefinieerd. Er wordt gekeken naar de hele waardeketen van primaire productie tot processing en opslag. De grote partijen kunnen zich inderdaad prima financieren. FMO is wel in gesprek met grote partijen, bijvoorbeeld traders, over de toegang van kleine boeren tot de handelsketen, waarmee zij direct en indirect werken. Daar ziet FMO wel een rol. De reden waarom FMO in de sector gelooft is dat IFC, onderdeel van de Wereldbank, ook een grote portefeuille in Agribusiness heeft, dus het moet mogelijk zijn. Er moet alleen erg goed worden gekeken naar de selectie van klanten. De gemiddelde omvang van de leningen is kleiner, waardoor er minder met partners kan worden gedaan. Hierdoor moet FMO ook zelf onderzoeken hoe een betere toegang tot de vaak lokale markt kan worden verkregen. FMO wil niet groeien ten koste van de kwaliteit en is daarom selectief in het soort klanten. Er is een grote markt, ook gezien het grote voedseltekort dat er is. Bijvoorbeeld in Afrika, met een grote bevolkingsgroei, is een enorme behoefte aan voedsel en ook aan lokale voedselproductie, omdat er veel wordt geïmporteerd. FMO vindt het de moeite waard en gaat kijken hoe er dit jaar een extra slag kan worden gemaakt. Ter aanvulling vertelt mevrouw **Broekhuizen** dat er wordt geïnvesteerd door een aparte afdeling Agribusiness te vormen.

De **Voorzitter** zegt dat hij graag nog meldt dat de Raad van Commissarissen het proces van integrated reporting heel nauwgezet heeft gevolgd, in het begin met enige scepsis of het bestuur niet te ambitieus was. Maar de Raad is ingenomen met het resultaat.

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

3. Vaststelling van de jaarrekening 2014

De **Voorzitter** vervolgt met de vaststelling van de jaarrekening, niet te verwarren met het verslag. De jaarrekening begint op pagina 57. De jaarrekening is opgesteld door de directie, conform alle tegenwoordige eisen en werd gecontroleerd door KPMG Accountants N.V. De goedkeurende, uitgebreide accountantsverklaring is te vinden op de pagina's 48 tot en met 55. De **Voorzitter** zegt dat heer **Kooyman** een korte uitleg zal geven over zijn werkzaamheden.

Accountantscontrole bij FMO

De heer **Kooyman** stelt zich voor zegt dat KPMG de wettelijke controle uitvoert en dat hij daarbij de externe accountant is bij FMO. Het is inderdaad gebruikelijk bij grotere organisaties om een korte presentatie te geven.

De heer **Kooyman** zegt dat bij FMO een uitgebreide accountantsverklaring is opgenomen bij de jaarrekening. Kenmerkend is dat naast de reguliere controle van de geconsolideerde jaarrekening, er ook controle plaatsvindt van geselecteerde delen van het jaarverslag. Dit ligt in lijn met de ambitie van het management om geïntegreerd te rapporteren, ook niet-financiële informatie op te nemen in het jaarverslag en daar ook een dergelijke mate van zekerheid bij te krijgen. Bij FMO probeert KPMG, ook gezien de omvang van de organisatie, daarbij zoveel mogelijk te steunen op de interne beheersing, die aanwezig is binnen de organisatie. Dat betekent dat gedurende het jaar wordt gekeken hoe de processen werken en of er inderdaad

voldoende functiescheiding aanwezig is, zodat de uitkomsten van de processen leiden tot een juiste en getrouwe verantwoording van de cijfers of andersoortige informatie. Gezien de complexiteit van de IT schakelt KPMG daar IT-specialisten bij in, bijvoorbeeld indien er in systemen geprogrammeerde rekenregels zitten en bij functiescheidingen en dergelijke. Op het moment dat KPMG naar specifieke waarderings moet kijken, worden eveneens specialisten ingeschakeld die daarbij kunnen helpen. Voor het stuk geïntegreerde reportage schakelt KPMG de afdeling KPMG Sustainability in, omdat dit toch echt iets anders is dan de financiële rapportage. Dit oordeel wordt dan weer geïntegreerd bij de totale opinie en oordeel bij de jaarrekening.

De controle door KPMG wordt van te voren afgestemd met de Management Board en Raad van Commissarissen door middel van een auditplan. Dit auditplan is een belangrijk agendapunt in één van de Audit and Risk Committee vergaderingen. Over het algemeen wordt er drie keer per jaar vergaderd waarbij het auditplan, de jaarrekening, het half jaar bericht en de management letter, aldus het rapport over de interne beheersing, worden besproken. Voorts is KPMG aanwezig bij de vergaderingen van de Raad van Commissarissen voor zover het het werk van de accountant betreft, bij de Audit and Risk Committee vergaderingen en bij de gesloten sessies waarbij de Management Board niet aanwezig is. Dit voldoet aan de huidige Corporate Governance Code.

Controleaanpak

Nieuw in de verklaring is de materialiteit; een bekend begrip bij accountants en beursgenoteerde ondernemingen. In het geval van FMO is dit € 7,5 miljoen. KPMG heeft gemeend aan te sluiten bij het resultaat voor het boekjaar, de winst voor belasting. Over het algemeen is de norm 5% en kijkend naar de resultaten van FMO als geheel, is dit passend met betrekking tot de winst- en verliesrekening, maar ook kijkend naar de totale financiële positie van FMO. Daarnaast is er behoefte aan bepaalde toelichting op de jaarrekening betreffende lagere materialiteit, bijvoorbeeld directiebeloningen of bepaalde risico-disclosures. De heer **Kooyman** meldt dat de jaarrekening van FMO een geconsolideerde jaarrekening is, maar gezien de zeer beperkte omvang van de onderdelen die meegeconsolideerd zijn, heeft KPMG gemeend om geen losse instructies te sturen naar de accountants van de geconsolideerde entiteiten.

Accountantscontrole bij FMO

Voor FMO is dit het tweede jaar dat de lange entiteit-specifieke verklaring wordt afgegeven, waarbij het hele specifieke karakter van geïntegreerde reporting tot uitdrukking komt. Er wordt zowel een oordeel gegeven over de jaarrekening als ook een beoordeling en conclusie bij de niet-financiële informatie in het Management Board report. Vanaf 2015 is deze methodiek van rapporteren bij beursgenoteerde vennootschappen en andere Organisaties van Openbaar Belang verplicht, waarbij KPMG dit jaar additionele informatie verschaft inzake de materialiteit en groepscontrole.

Kernpunten van controle en beoordeling

De heer **Kooyman** vervolgt met de kernpunten van de controle. Van te voren wordt een risico-inschatting gemaakt, die wordt besproken met het management en de Raad van Commissarissen. Hierover wordt terug gerapporteerd in uitgebreidere vorm in de accountantsverklaring. De heer **Kooyman** meldt dat posten vaak gerelateerd zijn aan subjectieve of schattingsgevoelige posten en de eerste twee kernpunten ("*waardering lening portefeuille verliest significante inschattingen*") en ("*gevoeligheden in de collectieve voorziening van posten zonder een specifieke voorziening*") hebben vooral te maken met de leningportefeuille. Deze hebben een zeer grote omvang op het totaal van de balans van FMO, omdat meer dan 50% van de balans bestaat uit de

leningsportefeuille. Omdat het subjectieve karakter en het inschatten een grote impact kunnen hebben op de totale resultaten en de financiële positie van FMO, is er door KPMG veel aandacht besteed aan deze twee kernpunten.

Met name zijn processen beoordeeld zoals:

- Hoe komt FMO tot een beoordeling van een bepaald krediet;
- Hoe gaat FMO om met achterstanden;
- Hoe behandelt FMO de financiële informatie die zij ontvangt van bedrijven; en
- Hoe wordt dit geïnterpreteerd om te komen tot de goede waardering van een lening op het rapportagemoment, zijnde 31 december 2014.

Daarnaast wordt ook gekeken naar gegevensgerichte werkzaamheden zoals:

- Het valideren van de assumpties die het management toepast; komt dit overeen met de informatie die beschikbaar is;
- Het kijken naar hoog risico landen;
- Zijn posten met achterstand volledig door het management beoordeeld; en
- Zijn er wellicht nog voorzieningen noodzakelijk en zo niet, is dit duidelijk vastgelegd.

KPMG heeft uit hoofde van de controle over deze bevindingen gerapporteerd, dat FMO in de mogelijke range van uitkomsten over het algemeen aan de prudente kant zit.

Naast de leningen zijn participaties een belangrijk onderdeel. KPMG heeft hierbij beoordeeld hoe FMO de juiste reële waarde inschat van een participatie op de balansdatum. Daarbij wordt zoveel mogelijk aangesloten bij de interne processen, waarbij elk halfjaar de herwaardering van de participaties plaatsvindt en beoordeeld wordt of er waardeverminderingen noodzakelijk zijn. Daarnaast heeft KPMG detailwerk verricht, waarbij beoordeeld wordt of de financiële informatie die door derde partijen wordt verstrekt, overeenkomt met de informatie die door het management wordt gebruikt om tot een juiste waardering te komen aan het einde van het jaar. Voor een heel klein deel betreft het beursgenoteerde instrumenten waardoor KPMG vanuit externe bronnen kan vaststellen wat de juiste marktprijs zou moeten zijn op jaareinde.

Key Review Matters

De heer **Kooyman** vervolgt met de Key Review Matters, de belangrijkste punten die behandeld zijn voor de beoordeling van het verslag van de Management Board:

1. Materialiteitsanalyse: zijn de juiste afwegingen gemaakt en wordt een evenwichtig beeld gegeven.
2. De nieuwe indicatoren betreffende footprint en impact, die dit jaar nog belangrijker waren. De vraag is dat hoe dat tot stand komt, of een passende methode wordt gebruikt en of dit goed wordt toegelicht aan de gebruiker van de jaarrekening.

De eindconclusie van KPMG is dat FMO een passende methode hanteert met de toelichting daarbij, om op deze wijze te rapporteren.

De **Voorzitter** dankt de heer **Kooyman** voor zijn uitleg.

De **Voorzitter** vraagt of er vragen zijn over deze presentatie of over de jaarrekening.

De heer **Hüzeir** (Ministerie van Financiën) vindt het positief dat de accountant uitgebreid rapporteert. Dit maakt het erg inzichtelijk om te volgen wat de accountant doet.

De heer **Hüzeir** heeft een vraag over de waardering van de equity portefeuille en de leningen portefeuille. In het verslag staat dat de inschattingen hebben geleid tot een prudente waardering en afschrijving op de leningenportefeuille en dat de waardering van de equity portefeuille neutraal is. Dit zijn belangrijke onderdelen in de P&L van FMO, bijvoorbeeld hoe wordt omgegaan met de afschrijvingen. De accountant gaf net aan te kijken naar de interne processen en de organisatie

daarvan om tot die afschrijving te komen. Het Ministerie vraagt zich af of bijvoorbeeld ook een analyse is gemaakt van de voorziene afwaarderingen en de afwaarderingen die daadwerkelijk nodig zijn geweest, om op die manier een goede inschatting te maken of de waarderingen kloppen, of dat FMO te prudent is. Of wellicht is KPMG voornemens deze analyse volgend jaar te maken.

De heer **Kooyman** antwoordt dat er twee aspecten zijn. Ten eerste het controle-technische aspect. KPMG maakt dit soort analyses altijd. KPMG kijkt altijd naar hoe een onderneming heeft gekeken naar het vorige boekjaar en hoe zich dat heeft gematerialiseerd in het jaar daarna. Dat is één van de controle standaarden die de accountant moet toepassen. Het tweede aspect, of KPMG dit toelicht in een volgende verklaring, is meer een vraag voor de leiding van de onderneming. De vraag is of dit nuttige informatie geeft, hoe de inschatting van het management zich materialiseert in de toekomst. Het blijft een lastig aspect, omdat het management de inschatting baseert op de informatie die op dat moment aanwezig is. KPMG toetst of het management dit juist heeft gedaan en daar de juiste informatie over verstrekt aan de aandeelhouder als gebruiker. Vervolgens wordt gekeken naar het hele spectrum van uitkomsten in de range waarin men kan uitkomen, die overigens moet worden gezien in het licht van de materialiteit. KPMG oordeelt dat de uitkomsten aan de prudente kant van de range liggen.

De heer **Rigterink** vult aan dat hij vanuit de Management Board kan zeggen dat de omvang van de voorzieningen een goede reflectie is van de risico's die worden gelopen met de portefeuille. FMO kent een groot aantal procedures en policies die er voor zorgen en waarborgen dat binnen de IFRS regels voor de voorzieningen wordt gebleven. Klanten worden minimaal één keer per jaar beoordeeld, of eerder als er aanwijzingen zijn dat de situatie is verslechterd. Zoals de heer **Kleiterp** al eerder heeft aangegeven, zit er een discrepantie tussen de voorzieningen en de write-offs. Het is inderdaad zo dat de bijzonder beheer afdeling van FMO klanten bovengemiddeld ondersteunt, waardoor veel klanten weer de weg omhoog vinden. Dat verklaart de relatief grote gap tussen de write-offs en de feitelijke voorzieningen.

De heer **Hüzeir** zegt dat hij toch wil verzoeken om daar het volgend jaar iets dieper op in te gaan, zodat het Ministerie een beter beeld kan krijgen of het beleid niet te prudent is.

De heer **Rigterink** reageert dat de inschatting van de accountants is dat het niet te prudent is, anders hadden zij dat gemeld. Deze discussies zijn gevoerd. Aan de leningenkant zijn deze tegen de prudente kant aan. De heer **Rigterink** zegt dat hij aanneemt dat de aandeelhouders liever hebben dat een bank iets te prudent of conservatief is, dan iets te agressief.

De **Voorzitter** zegt dat het verzoek om wat meer informatie over dit onderwerp is begrepen.

De heer **Ruys** (stichting FEMI) zegt dat hij zojuist van de heer **Kleiterp** heeft begrepen dat één van de verklaringen voor het feit dat de solvabiliteit flink is teruggelopen, de opwaardering van de US Dollar is. De heer **Ruys** vraagt zich af, ingeval de US Dollar nog verder stijgt, hoe het bestuur verder denkt te gaan, gezien het feit dat de grens van 20% dicht wordt genaderd. Ook het verder uitbouwen van de portefeuille zal hierbij niet helpen. De vraag is hoe het bestuur dit denkt te ondervangen.

De heer **Kleiterp** zegt dat de kapitaalratio op dit moment op 21,8% staat. Er wordt inderdaad gekeken hoe de volatiliteit in de ratio kan worden gemitigeerd. Daar zijn een aantal mogelijkheden voor, die op het moment verder worden onderzocht. Een mogelijkheid is een deel van de risicovolle assets te verkopen. Een andere mogelijkheid is om een Tier 2 lening aan te trekken in US Dollar. Zo zijn er een aantal opties waardoor het groeipad kan worden doorgezet.

Tevens wordt gekeken naar wat de strengere regelgeving betekent voor het equity stuk in Financiële Instellingen. Dit is een belangrijk deel van FMO's activiteiten. Gekeken wordt welke maatregelen daar kunnen worden genomen voor de langere termijn.

De heer **Rigterink** zegt daar graag nog iets aan toe te willen voegen. Er zijn reeds een aantal andere maatregelen genomen, die hebben geleid tot de huidige kapitaalratio van 21,8%. Wel moet worden benadrukt dat de Euro/Dollar koers op korte termijn inderdaad een negatieve consequentie heeft. Op de lange termijn hoeft deze koersontwikkeling echter geen negatieve te zijn. Ongeveer drie kwart van FMO's inkomen is in US Dollar. Een sterke US Dollar leidt dus tot meer inkomsten in Euro, hetgeen de winst dan weer ten goede komt. Op korte termijn wordt geprobeerd de volatiliteit te verminderen.

De **Voorzitter** zegt dat dit eigenlijk een bijzondere situatie is, omdat een sterke US Dollar door andere bedrijven meestal wordt gebruikt als een argument waarom de winst tegenvalt.

De heer **Hüzeir** (Ministerie van Financiën) heeft een aantal vragen over het jaarrapport:

1. In de toelichting gaf de heer **Kleiterp** al iets aan over de verdeling van de leningenportefeuille en de equity portefeuille en op welke sectoren die zich toespitst. Op pagina 102 en 103 staat dat zowel voor de leningen als voor de equity investeringen niet het grootste deel van de beleggingen wordt gedaan in de drie hoofdsectoren. Daarin is toch wel wat spreiding, bijvoorbeeld in Manufacturing & Services wordt best wel het één en ander geïnvesteerd, voor wat betreft leningen. En van de equity portefeuille wordt meer dan de helft geïnvesteerd in de Multi-Sector Fund Investments. Dit lijkt mank te lopen voor wat betreft de focus die er zou zijn. De vraag is wat de achtergrond daarvan is en of er voor de toekomst ideeën zijn om de investeringen wat meer in lijn te brengen met de strategie, zodat de investeringen met name plaatvinden in de drie hoofsectoren: Financial Institutions, Energy en Agribusiness.
2. Voorts heeft het Ministerie een vraag over de dochterondernemingen van FMO. Op pagina 62 wordt aangegeven dat FMO een aantal dochterondernemingen heeft. Op dezelfde pagina is ook te lezen dat deze ondernemingen equity kapitaal verschaffen aan banken en bedrijven in ontwikkelingslanden. De vraag is of het bestuur kan uitleggen waarom hiervoor dochterondernemingen nodig zijn. Men zou zich kunnen voorstellen dat FMO dit zelf doet. En zijn er 403 verklaringen afgegeven voor de betreffende dochters.
3. Op pagina 78 van het jaarverslag is aangegeven, dat het percentage leningen met een lage rating is toegenomen ten opzichte van het jaar daarvoor. Het Ministerie vraagt zich af of dit te maken heeft met de kwaliteit van de leningen zelf, of met de verslechterde rating van de landen waar FMO de leningen heeft uitstaan. Ook is er een vraag over het bedrag van ongeveer € 4,2 miljard, dat is opgenomen op de betreffende bladzijde. Hoe verhoudt dit bedrag zich tot het bedrag op pagina 101, van € 3,8 miljard. Waarschijnlijk gaat het om het totaal van leningen, maar het is niet duidelijk hoe deze cijfers zich tot elkaar verhouden.
4. Op pagina 84 van het jaarverslag staat dat FMO funding ophaalt in Zwitserse Franken of Japanse Yen en dat FMO deze swapt naar US Dollar. De vraag is waarom FMO niet direct geld ophaalt op de Amerikaanse markt. De vraag is of Zwitserse of Japanse beleggers meer geïnteresseerd zijn in obligaties van FMO of dat dit te maken heeft met de dealomvang van die leningen.
5. Op pagina 32 valt te lezen dat de rating van FMO ertoe heeft geleid dat de onderneming funding heeft kunnen aantrekken tegen aantrekkelijke voorwaarden. De vraag is of kan worden aangegeven of leningen die in het verleden zijn aangegaan kunnen worden hergefinancierd tegen aantrekkelijkere voorwaarden onder de huidige omstandigheden, hetgeen de winst positief zou kunnen beïnvloeden.

6. Op pagina 71, in de P&L, staat dat de interest expense € 37 miljoen is geweest in 2014. In de notes op pagina 113 wordt aangegeven dat dit bedrag voor een belangrijk gedeelte laag is, in verband met een meevaller in de rente inkomsten van derivaten in het afgelopen jaar, van € 20 miljoen. De vraag is of hierop een toelichting kan worden gegeven. Heeft dat te maken met de gunstige rentestand van dit moment en hoe verwacht men dat dit in de toekomst zal zijn?
7. Voor de equity portefeuille valt in de toelichting te lezen dat dit goed is gegaan. Er is veel positief resultaat op die portefeuille. De vraag is in welke landen de exits vooral worden gerealiseerd en de hoe dit in de toekomst zal zijn. De vraag is of in de toekomst hoge exits worden verwacht, omdat de available for sale reserve ook is toegenomen. Naast deze inhoudelijke vraag, vraagt het Ministerie zich af hoe het resultaat uit de equity verkopen, € 60 miljoen, uit de P&L zich verhoudt tot de Notes op pagina 103, waar bij de toelichting op equity investments een bedrag aan Sales is opgenomen van € 102 miljoen.
8. Dan is er nog een vraag over de P&L. In het afgelopen jaar is er een verlies van € 14 miljoen geweest voor wat betreft de post Results from financial transactions. In de toelichting waarin de componenten van deze post zijn opgenomen, is te lezen dat dit te maken heeft met de negatieve resultaten op de post Results on sales and valuation of embedded derivatives. Zijn dit de derivaten die de heer **Kleiterp** in zijn presentatie benoemde? Wellicht dat hierover iets meer kan worden verteld.
9. Voor wat betreft de belastingen lezen we op de balans op pagina 115 dat er een kleine € 4 miljoen minder aan belastingen moet worden betaald, als gevolg van een subpost Settlement with local withholding taxes. Wat betekent dit? Wordt er gerefereerd aan een schikking die getroffen is met een andere partij?
10. Op pagina 78 staat dat het model voor de voorzieningen is herzien en dat als resultaat daarvan € 36,7 miljoen is vrijgevallen. In de toelichting op pagina 104 is te zien dat deze reversal is verwerkt. Maar daarbij wordt een ander bedrag in het jaarverslag verwerkt, namelijk € 26 miljoen als Reversals, wat lager is dan de € 36,7 miljoen. Wellicht heeft dat te maken met de nieuwe techniek. Wellicht kan duidelijk worden gemaakt waarom die bedragen niet overeenkomen.

De heer **Rigterink** zegt dat hij zal beginnen en zal proberen de vragen zo goed mogelijk te beantwoorden, maar wellicht niet helemaal in de goede volgorde en dat zijn collega's zullen volgen.

(6) De heer **Rigterink** begint met de interest expense van per saldo € 37 miljoen. Dit is een gevolg van een gedaalde rentestand en van de spread die FMO heeft betaald. Maar zoals bekend, heeft FMO het renterisico volledig gehedged, dus eigenlijk mag dat niet als meevaller worden genomen, want de rente-inkomsten op de emerging market loan portefeuille zijn ook afgenomen. Dat zou moeten worden meegenomen.

(7) Het bedrag van de equity verkopen van € 102 miljoen betreft de waarde van de verkochte equity investments, volgens de laatste waardering die toen is gebruikt. Dat bedrag bestaat uit de kostprijs, aldus de bedragen waarvoor FMO heeft geïnvesteerd en de waardestijging die al aanwezig was in de balans. De € 102 miljoen is dus het balansbedrag en kan niet worden vergeleken met de P&L.

(8) Dan de P&L voor wat betreft de € 14 miljoen, dat betreft inderdaad de waardering van de warrants van KDS en EQL. Dat zijn de twee warrants in China.

(10) Het provisioneringsmodel, de € 36,7 miljoen. De toelichting op pagina 104 betreft zowel de toelichting op de specifieke voorzieningen als op de IBNR. Aangezien de IBNR een

groepsvoorziening is, kan geen onderscheid worden gemaakt tussen additions en reversals. Dan moet eigenlijk worden gekeken naar de hele mutatie van de IBNR en die wordt als reversal gemeld, aangezien er per saldo een bedrag vrijvalt. De mutatie van de IBNR exclusief de vrijval en exclusief valuta differentie bedraagt € 10 miljoen. Dat is dan het verschil waarop wordt gedoeld in de vraag.

(4) Dan de vraag over de Zwitserse Frank en Japanse Yen, waarom niet direct geld wordt opgehaald in de US Dollar markt. Daarbij had ook de Sustainability bond gezet kunnen worden die FMO een aantal weken geleden heeft uitgegeven, als een 7 jaar Euro transactie. Het is inderdaad zo dat direct naar de US Dollar markt gaan enige basispunten goedkoper zou zijn, maar FMO hanteert ook een diversificatiepolitiek, niet alleen voor wat betreft de munt, maar ook voor wat betreft investeerders. De Yen-transacties betreffen oude transacties. In het jaarverslag staat ook dat FMO recentelijk geen Yen-transacties meer heeft gedaan, omdat de basis swap JPY/USD geen attractieve is. FMO kijkt dus weldegelijk naar de attractiviteit, maar diversiteit is ook een heel belangrijke factor.

(5) FMO heeft niet gekeken naar herfinanciering. FMO's investeerders zijn vooral buy-and-hold investors. Als FMO deze obligaties zou willen terugkopen, zou dit via de markt moeten gebeuren tegen de marktprijs. Daar zou FMO als bank niets mee opschieten. De laatste jaren is de average cost of funding echter wel duidelijk naar beneden gegaan.

(9)¹

(1) De heer **Kleiterp** vervolgt met het antwoord op de vraag over de multi-sectorale investment strategie en FMO's investeringen buiten de focussectoren. Ten eerste wil FMO graag een goed gediversifieerde portefeuille hebben en ook transacties met derden doen. Dan is van belang om niet alles in de focussectoren te beleggen. Ten tweede is een deel van de equity strategie om een deel in fondsen te investeren en een deel te co-investeren. Bij die fondsen wordt af en toe, waar mogelijk, gekozen voor sectorale fondsen, maar voor bijvoorbeeld renewable energy of financial institutions zijn dat er niet zoveel. Deel van de strategie is dat dat multi-sectorale fondsen zijn. Dat past bij FMO's equity portefeuille, omdat die gespreid moet zijn. Daar sluiten FMO's focussectoren voor een deel aan. FMO kijkt met name hoe in de directe financieringen meer kan worden gedaan, in de sectoren Financiële Instellingen, Agri Food en Energy.

(2) De vraag over de dochterondernemingen. Een aantal daarvan zijn management companies van private equity fondsen, waarin FMO mede heeft geïnvesteerd om die mee op te zetten. Daarmee wil FMO helpen nieuwe fondsen te creëren. Boven een bepaald percentage moeten die worden geconsolideerd als dochterondernemingen. Dat zijn specifieke keuzes, doelbewust om bedrijven op te zetten.

(3) De vraag over de lange termijn rating op FMO's portefeuille / dat FMO in lager gerate assets heeft geïnvesteerd. Uiteindelijk is dat elke keer weer een optelsom van de nieuwe investeringen die worden gedaan en de aflossingen die er zijn op de portefeuille. Dat is een deel landen risico en een deel verschuiving in kredietrisico. Omdat het gaat tussen aflossingen en hernieuwd kun je daar niet een heel specifiek onderscheid in maken.

¹ (9) Opmerking Secretaris: vraag 9 is tijdens de vergadering onbeantwoord gebleven. De heer Rigterink geeft graag alsnog het antwoord op deze vraag: Settlement with local withholding taxes betreft geen schikking. Het betreft buitenlandse bronheffing die FMO met haar Nederlandse vennootschapsbelasting kan verrekenen. De "vertaling" van Settlement with local withholding taxes is wellicht niet helemaal duidelijk; die had wellicht beter kunnen luiden: Foreign tax credits of Tax credits for foreign withholding tax.

De heer **Rigterink** voegt daaraan toe dat het ook gaat om de CCC-gerate klanten die duidelijk groeien. Daar is het effect van de Oekraïne duidelijk te zien. In dat land zijn een groot aantal klanten die in de CCC-rating terecht zijn gekomen en verder een aantal klanten in India, Mongolië en Kenia. Daar zie je wel een specifiek klanteneffect. Meer dan 40% van FMO's portefeuille in de Oekraïne is geprovisioneerd.

De heer **Blekxtoon** zegt dat hij laatst in het FD zag dat de ECB schuld kan kopen van de BNG en ook van FMO. Heeft de heer Draghi zich al bij FMO gemeld en wat is dan het antwoord?

De heer **Rigterink** antwoordt dat de meeste van FMO's obligaties worden uitgegeven in US Dollar of in andere valuta. Het feit dat FMO zich op de lijst van het inkoopprogramma bevindt, heeft niet zozeer directe gevolgen. Behoudens een Sustainability bond is het aantal uitstaande obligaties in Euro van FMO bijzonder beperkt. Het heeft wel een indirect positief effect. Dat is het feit dat hiermee nogmaals wordt benadrukt dat FMO een staatsdeelneming is. De garantie-structuur van FMO is, zoals bekend, iets gecompliceerd. Deze is opgenomen in de agreement tussen de Staat en FMO. Hiermee zeggen de ECB en ook anderen dat FMO weldegelijk een expliciete garantie van de Staat geniet.

De **Voorzitter** stelt vast dat er geen verdere vragen meer zijn. De Voorzitter legt uit dat de jaarrekening is opgesteld door het bestuur en ondertekend door het bestuur en de Raad van Commissarissen.

De **Voorzitter** stelt de volgende stap aan de orde, namelijk het vaststellen van de jaarrekening door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De **Voorzitter** constateert dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders akkoord gaat en dat de jaarrekening is vastgesteld.

4. Het reserverings- en dividend beleid

De **Voorzitter** zegt dat het reserverings- en dividendbeleid ter bespreking op de agenda staat, omdat artikel 18 lid 4 sub b van de statuten dat voorschrijft. Twee jaar geleden is uitgebreid gesproken over het beleid, dat is vastgesteld in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 8 mei 2013. Er is toen overgegaan naar een hogere pay-out ratio, van 100% van het uitkeerbare deel van de winst. Het dividend beleid is samengevat in de toelichting op de agenda.

Het huidige stramien is als volgt samen te vatten:

Op basis van de Overeenkomst met de Staat van 1998 reserveert FMO een groot deel van de jaarwinst en deze wordt toegevoegd aan de Contractueel Verplichte Reserve. De Staat heeft blijkens deze Overeenkomst aanvullend kapitaal verschaft, buiten de reguliere stortingen op aandelen om. Het grootste deel van FMO's eigen vermogen is toe te schrijven aan deze extra kapitaal injectie van de Staat.

De na deze reservering resterende winst is uitkeerbaar, daarbij wordt in principe een pay-out ratio van 100% van de uitkeerbare winst gehanteerd. Hierbij merkt de **Voorzitter** op dat hieraan geen rechten kunnen worden ontleend. Krachtens de richtlijnen van de ECB, die zijn overgenomen door De Nederlandsche Bank, moet er ieder jaar worden gekeken of het wel prudent is om enige winst in de vorm van dividend uit te keren. De **Voorzitter** zegt dat er zorgvuldig beraad is geweest of het gezien de kapitaalpositie van FMO mogelijk is dividend uit te keren. De Raad van Commissarissen is tot de conclusie gekomen dat de hele voor uitkering vatbare winst kan worden uitgekeerd in de vorm van dividend.

De **Voorzitter** vraagt of er nog vragen zijn over het vastgestelde beleid.
De **Voorzitter** constateert dat er geen vragen zijn.

5. Vaststelling van de winstbestemming en het dividend

De **Voorzitter** stelt dat kan worden overgegaan tot het vaststellen van de winstbestemming en het dividend. Deze is ook te vinden op pagina 41 van het jaarverslag en kwam al kort aan de orde bij het vorige agendapunt. Het beleid pakt als volgt uit: er is over het boekjaar 2014 een nettowinst na belastingen van € 124,4 miljoen behaald. Op basis van de Overeenkomst met de Staat dient een bedrag van € 119,8 miljoen aan de Contractueel Verplichte Reserve te worden toegevoegd. Het uitkeerbare deel van de nettowinst bedraagt na aftrek van de toevoeging aan de Contractueel Verplichte Reserve € 4,6 miljoen. Het voorstel is om dit hele bedrag van € 4,6 miljoen geheel uit te keren. Dit betekent dat per aandeel een bedrag van € 11,40 wordt verkregen.

De **Voorzitter** vraagt of de vergadering hiermee kan instemmen.
De **Voorzitter** stelt vast dat de vergadering met dit voorstel instemt.

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 2014

De **Voorzitter** zegt dat wordt voorgesteld kwijting te verlenen aan de directie voor haar bestuur in het jaar 2014.
De **Voorzitter** vraagt of er aandeelhouders zijn die hierover het woord willen voeren, hetgeen niet het geval is.
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 2014

De **Voorzitter** zegt dat wordt voorgesteld kwijting te verlenen aan de Commissarissen voor het gehouden toezicht in het jaar 2014.
De **Voorzitter** vraagt wie hij hierover het woord mag geven. Daarvoor zijn geen gegadigden.
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. Samenstelling Raad van Commissarissen

De **Voorzitter** merkt op dat sinds het aftreden van de heer Rein Willems, direct na de vorige AVA in 2014, de Raad er niet in geslaagd is om een opvolger ter benoeming voor te stellen. Er wordt

wel aan gewerkt. Helaas heeft een kandidaat zich wegens privéomstandigheden teruggetrokken. Hopelijk kan in de tweede helft van dit jaar een nieuwe commissaris worden voorgesteld. Dit zal in principe gebeuren in een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

9. Benoeming KPMG als accountant voor het boekjaar 2015

De **Voorzitter** zegt dat volgens artikel 21 van de statuten de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de opdracht verleent aan de accountant om de jaarrekening te onderzoeken. De **Voorzitter** legt uit dat er een roulatieverplichting bestaat om periodiek van accountantskantoor te wisselen. Dit is het laatste jaar dat KPMG als accountant van FMO kan fungeren. Er wordt al enige tijd gewerkt aan het selecteren van een geschikt accountantskantoor dat KPMG met ingang van het boekjaar 2016 kan opvolgen. Het streven is in de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders - te houden later dit jaar - de opvolger ter benoeming voor te dragen.

Voorgesteld wordt KPMG Accountants N.V. te benoemen tot accountant voor het jaar 2015, waaronder begrepen het onderzoek van de jaarrekening.

De **Voorzitter** vraagt wie hij hierover het woord mag geven.

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

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

10. Rondvraag

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

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

De **Voorzitter** dankt de aanwezigen voor hun komst en sluit de 45^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