



---

# MINUTES AGM

MAY 16, 2007

# Notulen

## Algemene Vergadering van Aandeelhouders

16 mei 2007

### Notulen

Van de **37e jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders** van de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V., gehouden op 16 mei 2007 ten kantore van de vennootschap.

#### 1. Opening.

De vergadering wordt voorgezeten door de heer drs. **W.C.J. Angenent RA**, **voorzitter** van de Raad van Commissarissen. De voorzitter introduceert de andere leden van de Raad die volledig aanwezig is, te weten de heren mr. **C.H.A. Collee**, drs.ing. **C. Maas**, **L.J. de Waal** en ir. **R. Willems**. De **voorzitter** informeert de vergadering dat mevrouw **Cramer** is afgetreden als Commissaris omdat zij is benoemd als Minister voor Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeleid. De **voorzitter** dankt namens alle aanwezigen mevrouw **Cramer** voor al hetgeen zij voor FMO gedaan heeft.

De Raad van Commissarissen zoekt naar een opvolger van mevrouw **Cramer** en zal te zijner tijd een kandidaat voordragen aan de Aandeelhoudersvergadering. Voor deze vacature geldt het versterkte recht van aanbeveling van de Ondernemingsraad. De **voorzitter** vervolgt met het introduceren van de directie van FMO bestaande uit de heren **R.A. Arnold**, Chief Executive Officer, drs. **N.D. Kleiterp**, Chief Investment Officer en drs. **N.K.G. Pijl**, Chief Risk & Finance Officer.

De **voorzitter** constateert dat de vergadering wordt gehouden in een van de plaatsen die in de statuten zijn vermeld en dat de vergadering met inachtneming van alle wettelijke en statutaire vereisten is bijeen geroepen. De **voorzitter** deelt mede dat ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn 20 stemgerechtigde aandeelhouders, tezamen rechthebbend op het uitbrengen van 332.863 stemmen, oftewel 83,2 procent van het geplaatste kapitaal, wat betekent dat rechtsgeldige besluiten kunnen worden genomen.

De **voorzitter** heet de aandeelhouders en overige aanwezigen van harte welkom, in het bijzonder de heren drs. **J.P. Schaay** en drs. **C. Heemskerk**, vertegenwoordigers van de houder van de aandelen A (de Staat) en mevrouw drs. **J. Gaemers** van het Ministerie van Buitenlandse Zaken.

Eveneens wordt welkom geheten de vertegenwoordiger van de externe accountant, de heer **S.L.J. Graafsma RA** van KPMG.

De **voorzitter** wijst mr. **H.P. Rogaar**, secretaris van de vennootschap, aan als secretaris van de vergadering.

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

De **voorzitter** stelt vast dat de vergadering instemt met de agenda.

## **2. Verslag van de directie over het boekjaar 2006.**

De **voorzitter** geeft het woord aan de heer **Arnold** voor een nadere toelichting op de jaarcijfers.

De heer **Arnold** geeft een presentatie waarin hij benadrukt dat 2006 een bijzonder jaar was in termen van ontwikkelings-, financieel en operationeel rendement.

Het jaarverslag zelf is bijzonder omdat het duurzaamheidsverslag is geïntegreerd in het jaarverslag inclusief een auditverklaring (van KPMG sustainability), waarmee FMO voorop loopt en wat een uiting is van het feit dat duurzaamheid geïntegreerd is in FMO's activiteiten.

Verder is het voor het eerst in de geschiedenis van FMO, dat Afrika het grootste aandeel in de gecommiteerde portefeuille van FMO heeft, met 26 procent (vergelijk IFC: 11 procent).

Ook hebben overheidsfondsen, zeer belangrijk voor FMO, een aandeel van meer dan 20 procent gekregen, FMO streeft naar maximaal 25 procent in 2010.

Voor het eerst heeft FMO een formele samenwerkingsovereenkomst gesloten op basis van risicodeling met een commerciële bank, Citigroup (USD 540 miljoen).

En voor het eerst is het eigen vermogen groter dan EUR 1 miljard.

### Ontwikkelingsrendement

De heer **Arnold** deelt mee dat het ook voor FMO's belangrijkste cijfer, de DII, een bijzonder jaar was: de (verwachte) ontwikkelingsimpact, gemeten met de Development Impact Indicator (DII) als product van volume en impact per Euro (EDIS), is in 2006 46 procent hoger dan 2005. Gelet op het record aantal nieuwe investeringen in 2006 wordt voor 2007 een lagere score verwacht, maar veelbelovend voor de toekomst is de hogere EDIS score die aangeeft dat de kwaliteit van de investeringen toegenomen is. De heer **Arnold** noemt in dit verband de onafhankelijke evaluatie-eenheid van FMO die een database opbouwt van gegevens over de bereikte ontwikkelingsresultaten door elk jaar 5 jaar terug te kijken. Een structureel stijgende lijn van ontwikkelingsimpact wordt hierin waargenomen. De verdeling over FMO's regio's is evenwichtig waarmee de focus op Afrika zich uit lijkt te betalen.

FMO onderscheidt zich in de markt door innovatie en een breed productenpalet inclusief lokale valutafinancieringen en Capacity Development waarmee de kwaliteit van de investeringen wordt verbeterd.

De focus van FMO ligt op Finance, Infrastructure (inclusief Energie) en zogenaamde second-tier bedrijven.

### Financiële rendement

Ook het financiële rendement over 2006 is uitzonderlijk te noemen met inkomsten die sneller toenamen dan de uitgaven (met 51 respectievelijk 15 procent), een efficiency ratio die dientengevolge uitzonderlijk is in vergelijking met vele van onze 'peers' en de nettowinst die toenam met 85 procent tot EUR 134 miljoen.

Achter de winst zaten vooral hoge opbrengsten van exits uit investeringen uit het verleden, waar commerciële partijen grote multiples betalen, wat verband houdt met de grote liquiditeit in de markt. De heer **Arnold** betwijfelt of deze situatie aanhoudt. Daarnaast droegen de waardeaanpassingen positief bij aan het resultaat. Ook hier houdt de heer **Arnold** rekening met het keren van het tij.

Het rendement op het eigen vermogen (winst voor belasting) nam toe met 65 procent tot 16,2 procent.

Ten aanzien van de opbouw van het eigen vermogen meldt de heer **Arnold** dat FMO vanaf 2006 geen bijdrage meer ontvangt van de Staat in het ontwikkelingsfonds. In 2006 slaagt FMO erin om de eigen groei te financieren wat vertrouwen geeft richting de toekomst.

### 2007 en verder

De heer **Arnold** vervolgt dat FMO wil doorgaan met datgene waar het goed in is en wat goed is voor de klanten. Dit betekent dat er keuzes moeten worden gemaakt ten aanzien van de sectoren, producten (nadruk op equity en mezzanine), lokale valuta, het midden- en kleinbedrijf (MKB) en betaalbare huisvesting.

FMO streeft naar een aandeel van equity en mezzanine in de portefeuille van 50 procent in 2010, omdat onze klanten daar behoefte aan hebben. De markt, inclusief grote 'peers' als IFC, DEG en Proparco, schuift ook deze kant op, jongere 'peers' als BIO, Finfund en Norfund zijn al verder.

In 2010 zou het percentage lokale valutafinancieringen waar FMO – ook bij een opschuivende markt - mee voorop loopt, 20 moeten bedragen.

Omdat het MKB de ruggengraat van de economie is, streeft FMO naar een aandeel van 30 procent van de portefeuille in 2010, waarvan (1/3) 10 procent in micro-bedrijven.

FMO streeft naar een aandeel van 10 procent in 2010 van housing finance, dat grote ontwikkelingswaarde heeft en waaraan grote behoefte bestaat.

Ten aanzien van de marktontwikkelingen wijst de heer **Arnold** op de overliquiditeit die waarschijnlijk over de top heen is, de risico's die toenemen (daar is FMO voor), de meer ontwikkelde landen in FMO's werkgebied (BRICs) die onafhankelijker worden en Zuid-Zuid investeringsstromen die groeien vergeleken met Noord-Zuid stromen met gevolgen voor de relevantie van de ontwikkelingsfinancieringsinstellingen in het Noorden. FMO positioneert zich in deze veranderende omgeving het beste als niche speler en innovator, datgene wat de strategie voor 2010 behelst.

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

Hierop krijgt de heer **Schaay** het woord namens de aandeelhouder A. De heer **Schaay** sluit zich aan bij de constatering van de heer **Arnold** dat het wederom een uitzonderlijk jaar was in positieve zin. Hij spreekt zijn waardering uit voor de wijze waarop FMO probeert het ontwikkelingsrendement kwantitatief en kwalitatief weer te geven en de sturingsmogelijkheden die de DII biedt voor de organisatie. Hij vraagt wat er met de DII gebeurd zou zijn als de volumegroei in 2006 niet zo groot was geweest en alleen het kwalitatieve deel (EDIS) was overgebleven. Hij complimenteert FMO met de wijze waarop zij reageert op marktontwikkelingen. Met lokale valutafinancieringen voegt FMO iets toe. De heer **Schaay** sluit zich aan bij de constatering dat het financieel rendement ook uitzonderlijk is. De groei van het Eigen Vermogen in de laatste vijf jaar is gigantisch. Hij onderschrijft dat de winst vooral gedreven is door equity-investeringen en informeert naar de verwachting voor volgende jaren. Het rendement op het eigen vermogen acht hij enorm hoog, zeker gelet op het toegenomen eigen vermogen. Ondanks deze toegenomen waarde denkt de Staat evenwel niet aan het verkopen van haar belang in FMO, in tegenstelling tot wat een normale belegger zou kunnen overwegen. Wel spreekt hij graag later tijdens de vergadering over het dividend. Hij vraagt naar de visie van de Directie op de groei van de 'staff cost' die hij aan de hoge kant acht. De heer **Schaay** acht het risicomanagement des te belangrijker in het licht van de verschuiving richting meer risicovolle producten, namelijk equity. Hij denkt dat hoge eisen aan het risicomanagement van FMO mogen worden gesteld. Hij vraagt de heer **Maas**, **voorzitter** van de Auditcommissie, een toelichting te geven op het ontbreken van een statement over het risicomanagement in het 'in control' statement. Rondom het thema bankstatus geeft de heer Schaay aan als aandeelhouder een toezichthouder op prijs te stellen. Hij informeert naar de stand van zaken op dit dossier. De heer

**Schaay** informeert verder naar de reden voor het beëindigen door FMO van de uitvoering van de ORET-regeling. Tot slot vraagt hij naar een toelichting op de Available for Sale Reserve.

De heer **Arnold** legt uit dat de DII omlaag gaat als het volume achterblijft. Hij benadrukt dat het gaat om de kwaliteit van de investeringen en dat lessons learned belangrijk zijn om de kwaliteit van de investeringen te verhogen. Hij acht de ontwikkeling van het eigen vermogen prudent omdat het risicoprofiel van FMO zal toenemen. Hij wijst op de mogelijkheid dat als zich een crisis mocht voortdoen, FMO een klap kan krijgen in de orde van grootte van EUR 100 miljoen en in enig jaar geen winst maakt. Juist ten tijde van een crisis is FMO nodig. Het aandeel van equity in de inkomsten zal niet in elk jaar even groot zijn. FMO is afhankelijk van de marktomstandigheden en de bereidheid van commerciële partijen om de participaties van FMO over te nemen, wat het uiteindelijke doel is. De timing hiervan laat zich niet door boekjaren dicteren. De volatiliteit van de inkomstenstroom van FMO zal derhalve alleen maar toenemen. Ook door de standaarden van IFRS die voorschrijven dat FMO participaties in principe op marktwaarde waardeert. De groei van stafkosten hangt samen met eenmalige pensioenkosten en de groei van FMO's activiteiten. Daarnaast vindt groei plaats bij de ondersteunende functies die van belang zijn voor de kwaliteitbewaking. De heer **Arnold** benadrukt dat bij de directie veel oog voor de staff costs bestaat en wijst in dit verband op de Business Process Review die in 2007 zijn beslag krijgt en moet leiden tot efficiency-voordelen. De heer **Arnold** meent dat het risicomanagement goed wordt gedekt door het 'in control'-statement, maar dat de opmerking van de heer Schaay kan worden meegenomen bij het vaststellen van het 'in control'-statement over 2007. De heer **Maas, voorzitter** van de Auditcommissie licht toe hoe het in control-statement is opgebouwd: een opsomming van de maatregelen die het management in 2006 heeft genomen om de systemen en het risicomanagement te verbeteren en te versterken; de mededeling dat deze zaken besproken zijn in de Auditcommissie en in het in 'control'-statement zelf. Daarin staat dat er een redelijke mate van zekerheid is dat er voldoende inzicht is waarmee FMO strategisch en operationeel mee bezig is, dat interne en externe rapportages daarover correct zijn en dat er aan de wet- en regelgeving voldaan is. Vervolgens wordt toegelicht wat er onder een redelijke mate van zekerheid wordt verstaan. Tot slot wordt in een korte disclaimer aangegeven dat hiermee niet is uitgesloten dat er iets mis kan gaan. De heer **Maas** meent dat het voorliggende in control statement stevig is. Het statement is in de Auditcommissie besproken en bevestigd. De **voorzitter** sluit zich hierbij aan en vult aan dat er ook een kosten-batenafweging speelt bij het risicomanagement. De heer **Schaay** spreekt zijn dank uit voor het antwoord en herhaalt het belang dat hij hecht aan een duidelijk statement.

De heer **Pijl** licht toe dat FMO streeft naar het verkrijgen van een banklicentie. Het proces loopt en de verwachting is dat FMO binnenkort een aanvraag zal indienen met als doel om voor 1 januari 2008 de bankstatus te verkrijgen.

Verder legt hij uit dat de Available for Sale Reserve een uitvloeisel is van IFRS, de internationale boekhoudstandaarden die in 2005 zijn ingevoerd. De beleggingsportefeuille van rentedragende waardepapieren en een deel van de equity participaties in ontwikkelingslanden wordt op marktwaarde gewaardeerd.

Schommelingen in die marktwaarde lopen via de Available for Sale Reserve, via de balans, door in het eigen vermogen. De marktwaardeontwikkeling van participaties wordt twee maal per jaar beoordeeld. Zodra participaties verkocht worden, worden de marktwaardeontwikkelingen meegenomen in de winst- en verliesrekening en tegengeboekt bij de Available for Sale Reserve. Via de winst- en verliesrekening lopen deze marktwaardeontwikkelingen weer terug in het eigen vermogen.

Ten aanzien van de heer **Schaay's** laatste vraag naar aanleiding van het jaarverslag licht de heer **Kleiterp** toe dat het Ministerie van Buitenlandse Zaken in 2006 heeft

besloten dat ORET aanbesteed moest worden. FMO heeft besloten niet mee te doen aan de aanbestedingsprocedure omdat FMO niet zag hoe zij veel toegevoegde waarde aan de regeling in de huidige vorm zou kunnen leveren. Gesprekken tussen FMO en het Ministerie van Buitenlandse Zaken over de hervorming van ORET die vorig jaar al liepen worden voortgezet. De **voorzitter** nodigt de andere aanwezigen uit om hun eventuele vragen of opmerkingen te delen.

De heer **Bleixtoon** complimenteert FMO met de inhoud en de vormgeving van het jaarverslag. Hij heeft met instemming kennisgenomen van het feit dat Afrika zo hoog op de lijst staat. Verder brengt hij graag zijn complimenten over aan een van de FMO-medewerkers, mevrouw **Yvonne Bakkum**, die met een ingezonden brief in de NRC een heel duidelijk en kort verhaal heeft geschreven over het belang van private equity in opkomende markten. Hij raadt aan de inhoud van de brief te laten terugkomen in de gesprekken met bedrijven en de overheid. Hij vraagt verder hoe FMO de relatie met het bedrijfsleven zou omschrijven en de relatie met de nieuwe regering, in het bijzonder met de Minister voor Ontwikkelingssamenwerking, en of er contact is geweest met de nieuwe minister en of dat geleid heeft tot duidelijkheid over diens standpunten en welke rol hij daarbij voorziet voor FMO en het Nederlandse bedrijfsleven.

De heer **Kleiterp** legt uit dat FMO altijd actief op zoek is naar mogelijkheden om met het Nederlandse bedrijfsleven samen te werken en om hen te ondersteunen. Veel van die activiteiten liepen via het ORET-programma. Daarnaast wijst hij op het Fonds Opkomende Markten (FOM), wat een borgstelling is van het Ministerie van Economische Zaken waarmee het MKB in opkomende markten wordt ondersteund. FMO beoogt daarbij de betrokken bedrijven daarna op eigen balans verder te financieren en ondersteunen. De heer **Arnold** deelt mee een ontmoeting te hebben gehad met de nieuwe minister waarbij een open gesprek is gevoerd. Tijdens deze ontmoeting heeft de heer **Arnold** benadrukt dat FMO een bijzonder instrument is waar Nederland trots op kan zijn. Juist doordat FMO op afstand van de overheid staat kan het een langere termijn beleid uitvoeren. FMO heeft de functie om voor de overheid de private sectorontwikkeling te stimuleren. Hij kan niet zeggen hoe dit zich zal vertalen in het beleid van de nieuwe minister. Wel benadrukt FMO in de contacten met het Ministerie van Buitenlandse Zaken het belang van toegang tot lang kapitaal, het product van FMO. Het belang van private sectorontwikkeling en de duidelijke rol, additioneel aan de markt, die FMO heeft. FMO is daarbij relatief groot, in vergelijking tot andere Europese bilaterale ontwikkelingsbanken.

De heer **Verseput** informeert hoeveel meer FMO had kunnen doen gegeven de huidige balans. Daarnaast vraagt hij naar het aandeel van Zuid-Afrika binnen de Afrika-portefeuille en of er ook werkelijk sprake is van Afrika-risico. Tot slot verzoekt hij of het mogelijk is dieper in te gaan op de praktijk van housing finance.

De heer **Arnold** antwoordt dat FMO gegeven haar vermogen puur theoretisch meer had kunnen doen. Hij betwijfelt, echter, gelet op de groei die FMO doormaakt, of het vanuit bedrijfsmatig oogpunt prudent was geweest meer te doen. Naast aandacht voor de voorkant van het bedrijf is het ook nodig te investeren in de achterkant van het bedrijf en het ondersteunende midden. FMO is in deze jaren bezig met het maken van een inhaalslag op dit terrein die het mogelijk maakt om in de toekomst te groeien. Daarnaast merkt hij op dat de vermogenstructuur het FMO mogelijk maakt om de toekomst er te zijn juist als FMO het hardst nodig is. Ten aanzien van investeringen in Afrika wijst hij op de gespreide verdeling van de portefeuille over dat continent, met name in de landen van Sub-Sahara Afrika. FMO zit niet alleen in Zuid-Afrika, ook al heeft dat land FMO ook nodig. De heer **Arnold** zou graag ingaan op het verzoek om uit te wijden over housing finance, maar de tijd staat dat helaas

niet toe. Wel zegt hij toe, mede omdat hiertoe de behoefte bestaat bij andere aandeelhouders inclusief de Staat, om rondom de volgende jaarvergadering een seminar te organiseren waarin ingegaan wordt op de implementatie van FMO's investeringen. Ook wil hij niet onvermeld laten het magazine Upsides dat mede door FMO is gelanceerd en dat een platform wil bieden aan alle verschillende stakeholders (andere ontwikkelingsbanken, commerciële banken, NGO's) die zich bezig houden met ontwikkelingsfinancieringen. Tot slot verwijst hij naar de casestudies die zijn opgenomen in het jaarverslag.

De **voorzitter** voegt toe dat het goed is om terug op komen op het onderwerp housing finance. Uit eigen waarneming wegens verblijf in de tropen weet hij dat de betalingsmoraal ten aanzien van kosten voor woningen goed is. Voorts voorziet eigen woningbezit in een dringende behoefte en creëert het de mogelijkheid tot vermogensopbouw bij de bevolking, hetgeen kan leiden tot grotere stabiliteit in de betreffende landen.

De heer **Klaver** complimenteert FMO met de behaalde resultaten. Hij heeft met interesse kennisgenomen van de samenwerking met commerciële banken en noemt als voorbeeld hiervan de risksharingovereenkomst met Citibank die zeer innovatief is. Ook noemt hij microfinanciering, iets waar zijn werkgever ABN AMRO ook in actief is. Hij prijst het voornemen om 50 procent van de portefeuille aan te willen houden in equity en mezzanine. Een toename in lokale valutafinancieringen vindt hij ook zeer interessant en hij wijst op de contacten die er zijn met collega's van hem om hier met andere investeerders bij betrokken te worden. Verder noemt hij de credit default swaps als voorbeeld van innovatief ondernemen. Met dit alles complimenteert hij FMO.

De uitspraken van de Minister voor Ontwikkelingssamenwerking over ORET indachtig, doet hij een pleidooi om de Nederlandse bedrijven die aandeelhouder zijn en waarvan sommige hier aanwezig, te ondersteunen. Hij wijst op de goede score van de evaluatie van ORET en het draagvlak dat het creëert voor ontwikkelingssamenwerking bij de partijen in Nederland die er toe doen.

De heer **Arnold** spreekt zijn dank uit voor de complimenten en licht toe dat FMO niet tegen het ORET-programma is, maar er graag nog meer ontwikkelingswaarde uit zou willen halen. FMO heeft in de afgelopen jaren grote inspanningen verricht om mee te denken en met verbeteringen te komen en heeft deze voorstellen bij alle stakeholders neergelegd. Hij benadrukt dat FMO graag een rol wil spelen bij de verbetering van het ORET-programma.

Ook de heer **Schaay** dankt FMO en haar medewerkers voor hun inzet en prijst hun bevoegdheid.

### **3. Vaststelling van de jaarrekening 2006**

De **voorzitter** vraagt de vergadering de jaarrekening vast te stellen, die is ondertekend door de Directie en de Raad van Commissarissen.

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

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

Er is over het boekjaar 2006 een nettowinst van EUR 134,077 miljoen behaald. Volgens de overeenkomst met de Staat der Nederlanden dient door FMO een bedrag van EUR 126,826 miljoen aan de contractuele reserve te worden toegevoegd. Dit gedeelte van de winst is dan ook niet uitkeerbaar. Het uitkeerbare deel van de nettowinst bedraagt derhalve EUR 7,251 miljoen. De **voorzitter** wijst op het vigerende dividendbeleid dat voorziet in een pay-out ratio van 30-50 procent van het

uitkeerbare deel van de nettowinst. De Directie en de Raad van Commissarissen stellen conform het dividendbeleid voor om een bedrag van EUR 2,175 miljoen in de vorm van contant dividend uit te keren, wat overeenkomt met 30 procent van het uitkeerbare deel van de nettowinst, en het restant van EUR 5,076 miljoen aan de overige reserves toe te voegen. Het dividend per aandeel belooft hiermee EUR 5,44. Ter vergelijking vermeldt hij het dividend van EUR 1,299 miljoen dat over 2005 is uitgekeerd, wat overeenkomt met EUR 3,25 per aandeel. Dit betekent dat het dividend 67 procent hoger is dan in het voorgaande jaar. Sinds het dividendbeleid is aangepast is het dividend bijna vertienvoudigd.

De heer **Schaay** vindt het voorstel uitzonderlijk laag. Hij geeft aan een 30 procent pay-out ratio sowieso laag te vinden. Hij merkt op dat 94,65 procent van de nettowinst aan de reserves wordt toegevoegd. Afgezet tegen de nettowinst komt hij op een pay-out van 1,62 procent. Hij stelt vast dat het streven is om het dividend constant laag te houden. Hij merkt op dat een constant dividend van belang is voor een beursgenoteerd bedrijf, maar aangezien FMO dat niet is, vindt hij dat geen doorslaggevend argument. Hij wil graag dat de aandeelhouders profiteren van het uitzonderlijke jaar dat achter ons ligt. Verder acht hij het niet realistisch om gelet op de volatiele resultaten van FMO tot een constant dividend te komen. Hij is teleurgesteld in het voorstel en wijst op de mogelijkheid om 50 procent van de uitkeerbare nettowinst uit te keren wat hij vervolgens voorstelt.

De **voorzitter** geeft aan het juist een sterk punt van FMO te vinden dat het grootste deel van de nettowinst wordt toegevoegd aan het eigen vermogen zodat het kan worden aangewend voor het behalen van ontwikkelingsimpact. Daarnaast acht hij het deel van de winst dat uitkeerbaar is in overeenstemming met het aandeel van het door de aandeelhouders gestorte kapitaal in het totaal van het eigen vermogen. Tenslotte bestaat het leeuwendeel van het eigen vermogen uit het ontwikkelingsfonds dat niet door de aandeelhouders maar door het Ministerie van Buitenlandse Zaken is ingebracht. Tot slot merkt hij op dat het dividendbeleid tot twee jaar geleden voorzorg in uitkering van een vast bedrag per aandeel dat aanzienlijk kleiner was. Nu ademt het dividend mee met de winst. De pay-out ratio is, in tegenstelling tot wat de heer **Schaay** betoogt, juist bedoeld om als de nettowinst lager uitvalt een relatief hoger dividend uit te keren. Er kan te zijner tijd gesproken worden over aanpassing van de pay-out ratio, maar dit kan wel ten koste gaan van deze sturingsmogelijkheden.

De **voorzitter** meldt dat het voorstel van de Raad van Commissarissen alleen zou kunnen worden aangepast indien alle aandeelhouders aanwezig zijn en allen instemmen met de voorgestelde aanpassing van het voorstel. Tot slot wijst hij er nog op dat voorliggend voorstel geheel in lijn is met het dividendbeleid zoals met de aandeelhouders is besproken en goedgekeurd.

De heer **Schaay** zegt dat ook een pay out van 50 procent past in het vigerende beleid. De **voorzitter** bestrijdt dit. Door 30 procent uit te keren is al geen sprake meer van een "licht stijgend dividend" zoals het dividendbeleid beoogt. Bij een pay-out van 50 procent zou daar nog minder sprake van zijn. Meer uitkeren dan nu wordt voorgesteld zou derhalve in strijd zijn met het beleid.

De heer **Schaay** stelt voor om het voorstel nu zo te laten en in de toekomst het dividendbeleid op dit punt aan te passen. De **voorzitter** zegt toe dat hierover met de heer Schaay zal worden gesproken.

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



## **5. Verlening van kwijting aan de directie voor het gevoerde bestuur over het jaar 2006**

De **voorzitter** stelt voor kwijting te verlenen aan de directie voor het gevoerde bestuur in 2006.

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

## **6. Verlening van kwijting aan commissarissen voor het gehouden toezicht over het jaar 2006**

De **voorzitter** stelt voor kwijting te verlenen aan de commissarissen voor het gehouden toezicht over 2006.

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

## **7. Benoeming KPMG Accountants N.V. tot accountants voor het jaar 2007.**

De **voorzitter** geeft aan dat volgens artikel 21 van de statuten de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de opdracht verleent aan de accountant om de jaarrekening te controleren. Hij stelt voor om KPMG Accountants te benoemen voor 2007. De vergadering stemt in met deze benoeming.

## **8. Goedkeuring aanpassing bezoldigingsbeleid**

Het remuneratiebeleid ten behoeve van de Directie van FMO is vastgesteld tijdens de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders d.d. 25 november 2005. De Raad van Commissarissen legt een beperkte aanpassing van het Remuneratiebeleid ter goedkeuring voor aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Deze aanpassing heeft betrekking op de vaststelling van de variabele beloning voor de Directieleden. Voorgesteld wordt om de Raad van Commissarissen de bevoegdheid te geven om in het geval van bijzondere (markt-)omstandigheden discretionair de bonus met maximaal 5 procent van het jaarinkomen (naar boven of naar beneden) aan te passen, met dien verstande dat de maximaal te behalen bonus (van 25 procent en 20 procent van het vaste jaarinkomen voor de voorzitter van de Directie respectievelijk de overige Directieleden) onveranderd blijft. In uitzonderlijke omstandigheden heeft de Raad van Commissarissen de bevoegdheid om af te zien van het toekennen van een bonus. In het geval de Raad van Commissarissen gebruik maakt van haar bevoegdheid om Directiebonussen discretionair aan te passen, zal zij dit in het jaarverslag en aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders duidelijk toelichten.

De heer **Schaay** geeft aan dat het beloningsbeleid de bijzondere aandacht heeft van de Staat. Uitgangspunten zijn daarbij: transparantie, redelijkheid en voorspelbaarheid. Het voorstel van discretionaire bevoegdheid acht hij op gespannen voet te staan met voornoemde uitgangspunten 'transparantie' en 'voorspelbaarheid'. Hij informeert bij de **voorzitter** van de Commissie Selectie, Benoeming en Beloning, de heer **De Waal**, in welke omstandigheden er sprake zou kunnen zijn van toepassing van de discretionaire bevoegdheid. Daarnaast acht hij het van belang dat de discretionaire bevoegdheid zowel positief als negatief wordt aangewend. Het feit dat de criteria voor de variabele beloning deels geheim zijn maakt het minder transparant. De heer **Schaay** heeft begrepen dat het budget de basis vormt voor de variabele beloning. Het grote verschil tussen de resultaten op zoals begroot en zoals gerealiseerd zorgen er zijn inziens voor dat de basis waarop de variabele beloning is gestoeld is weggefallen. Als de targets niet scherp genoeg zijn leidt variabele beloning alleen maar tot iets erbij. Dit zou niet de bedoeling moeten zijn van het systeem. Verder wil hij weten hoe er verantwoording wordt afgelegd over de beloning. Als de criteria geheim zijn kan hij als aandeelhouder niet vast stellen of de criteria realistisch waren en of de beloning terecht is. Hierdoor zou hij zijn rol als aandeelhouder niet goed kunnen invullen. Hij vraagt of de targets niet (deels)

inzichtelijk kunnen worden gemaakt waarbij ook wordt aangegeven of de niet-financiële targets vertrouwelijk zijn. Daarnaast vraagt hij zich af of er wel gesproken kan worden over geheime targets als achteraf verantwoording plaatsvindt. Hij geeft aan grote moeite te hebben gehad om uit het jaarverslag op te maken welke percentages zijn toegekend. Uit eigen berekening kwam hij tot een percentage van 24,8 voor de heer **Arnold** waarbij 25 procent het maximum was. Hij vraagt zich naar aanleiding hiervan af of de targets wel scherp genoeg waren, hij kan zich daardoor geen goed oordeel vormen terwijl dat wel nodig is.

De **voorzitter** verwijst naar pagina's 66 en 67 van het jaarverslag waarin relevante bedragen en percentages genoemd zijn. Op pagina 67 is te zien hoeveel vaste en variabele beloning is uitgekeerd.

De heer **De Waal** zegt te aarzelen om een discussie over het beloningsbeleid te gaan voeren, aangezien die al in 2005 is gevoerd en afgerond tijdens de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het voorliggende voorstel gaat over de discretionaire bevoegdheid. Ten aanzien van de transparantie zegt hij dat op pagina's 66 en 67 van het jaarverslag alle onderdelen van de financiële en niet-financiële doelstellingen worden genoemd, net als de uitkomst. Hij acht het helder en binnen de perken van wat bij een instelling als FMO mag worden verwacht. Meer transparantie vooraf acht hij moeilijker, omdat het zowel bij de financiële als niet-financiële criteria vaak gaat om gevoelige gegevens. De mate waarin verantwoording wordt afgelegd acht hij naar inhoud en niveau voldoende. Het inkaderen en uitspellen van een discretionaire bevoegdheid maakt dat deze niet meer discretionair zou zijn. Wel wil hij zeggen dat het gaat om zowel plussen als minnen. Hij noemt als voorbeeld [van een plus] een jaar met economische crises waarin directie en medewerkers met man en macht proberen daar uit te komen. Omgekeerd is er een situatie denkbaar [van een min] waarin uitzonderlijke resultaten niet zijn toe te wijzen aan het gevoerde bestuur. Het aantrekkelijke van voorliggend voorstel is in zijn ogen, dat het past binnen de bestaande limieten en dat er achteraf verantwoording wordt afgelegd. Tot slot merkt hij op dat de accountant heeft bevestigd dat de toegepaste calculaties juist zijn. In 2008 wordt het beloningsbeleid opnieuw bekeken met de Hay-methodiek. Hij is van mening dat de Raad van Commissarissen transparant, redelijk en voorspelbaar verantwoording kan afleggen.

De heer **Schaay** geeft aan te begrijpen dat het moeilijk is om op voorhand aan te geven met welke criteria de discretionaire bevoegdheid wordt ingevuld. Daarnaast merkt hij op dat sprake is van een dubbele discretionaire bevoegdheid aangezien het percentage ook nog variabel is. Hij spreekt de hoop uit dat in de toekomst bij de verantwoording niet wordt gezegd dat de criteria die leiden tot een toepassing van de discretionaire bevoegdheid achteraf nog steeds geheim zijn. De heer **De Waal** zegt toe dat dit niet zal gebeuren.

In tegenstelling tot de heer **De Waal** acht de heer **Schaay** het jaarverslag in dezen niet transparant. Hij heeft behoefte aan meerjarencijfers die laten zien welk deel van de maximale variabele beloning aan de directieleden is toegekend omdat dit een indruk geeft van het ambitieniveau. Daarnaast wil hij graag nog beantwoord hebben in hoeverre de niet-financiële targets vertrouwelijk zijn. De heer **De Waal** vindt het geen bezwaar om de percentages te noemen. De **voorzitter** bevestigt dat de nu uitgekeerde percentages praktisch tegen het maximum aanzitten wat wordt veroorzaakt doordat het een uitzonderlijk goed jaar was. Verder merkt hij op dat niet-financiële targets vaak gelijk opgaan met de financiële targets. Tot slot zegt hij dat het niet zo is dat in voorgaande jaren altijd 100 procent werd uitgekeerd.

De heer **Blekxtoon** merkt op dat zijn ervaring is dat gebruik te maken van de diensten van de Hay-Groep altijd leidt tot ongenoegen en hogere beloningen. Hij stelt voor de beloning van de directieleden te formuleren als een constante maal het inkomen van de Minister-President en dit te vergezellen van een eenvoudige uitleg.

De heer **De Waal** merkt nogmaals op dat aan de orde is de discretionaire bevoegdheid. Simpele systematieken hebben zijn sympathie, maar het voorstel van de heer Blekxtoon doet geen recht aan de gecompliceerde arbeidsmarkt waarin FMO zijn directieleden zoekt. De Hay-systematiek doet dit wel.

De heer **Verseput** spreekt zijn steun uit voor het voorstel.

De heer **Schaay** informeert nogmaals naar de vertrouwelijkheid van de niet-financiële targets. Daarnaast vraagt hij of alle drie directeuren alle acht targets volledig hebben gehaald. Verder geeft hij aan graag de percentages terug te zien in het jaarverslag en deze over drie jaar te kunnen vergelijken. Hij zegt dit onderwerp niet alleen belangrijk te vinden, maar er ook kritisch op te zijn. Hij zou het bijvoorbeeld niet passend vinden als vanwege het veranderende risicoprofiel van FMO door een groter aandeel van equity en mezzanine, ook het beloningspakket zou worden veranderd.

De heer **De Waal** noemt als fictief voorbeeld van een vertrouwelijk niet-financieel target de aan te passen werkrelatie tussen de directie en de ondernemingsraad. Het zou heel ongelukkig om dit vooraf en misschien ook achteraf te melden. Hij zegt toe dat de percentages over meerdere jaren zullen worden opgenomen in het jaarverslag. Tot slot zegt hij dat er geen voornemens zijn om het beloningspakket aan te passen in het licht van een veranderend risicoprofiel.

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

## 9. Rondvraag.

De **voorzitter** stelt vast dat er geen verdere vragen zijn.

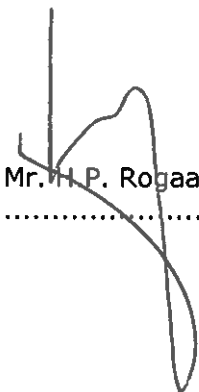
## 10. Sluiting.

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



Drs. W.C.J. Angenent RA, voorzitter

.....



Mr. H.P. Rogaar, Algemeen Secretaris

.....