

NATIONALE BANK VAN BELGIË
BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

Gewone algemene vergadering van 18 mei 2020
Antwoorden op de vragen van de aandeelhouders

Assemblée générale ordinaire du 18 mai 2020
Réponses aux questions des actionnaires

Antwoorden op de vragen van de aandeelhouders

Overeenkomstig het koninklijk besluit nr. 4 van 9 april 2020 houdende diverse bepalingen inzake mede-eigendom en het vennootschaps- en verenigingsrecht in het kader van de strijd tegen de COVID-19-pandemie, publiceert de Bank de antwoorden op de schriftelijke vragen die ze heeft ontvangen.

Gelet op het zeer hoge aantal vragen dat werd ontvangen, de soms zeer technische aard ervan en de beperkte tijd waarover de Bank beschikte om ze, in de uitzonderlijke arbeidsomstandigheden die met deze pandemie gepaard gaan, zo nauwkeurig en juist mogelijk in beide landstalen te beantwoorden, kan de Bank niet garanderen dat er geen materiële fouten in deze antwoorden zijn geslopen. Ingeval er verschillen worden vastgesteld tussen de antwoorden en het wetgevend, regelgevend en jurisprudentieel kader dat de Bank regelt alsook de gegevens uit de jaarverslagen van de Bank, zijn het uiteraard deze laatste die voorrang hebben.

Duidelijkheidshalve en om redenen van efficiëntie zijn de antwoorden op de vragen gegroepeerd per thema. Dit vergemakkelijkt ook de lectuur van de antwoorden door de aandeelhouders en andere belangstellenden.

De aandeelhouders zullen antwoorden terugvinden binnen de grenzen van de wet. Aldus bevinden zich in het geheel van antwoorden geen gegevens waarvan de mededeling nadelig zou kunnen zijn voor de Bank of voor de vertrouwelijkheid waartoe de Bank zich heeft verbonden. Evenmin bevat deze bundel antwoorden op vragen en deelvragen die geen betrekking hebben op een van de agendapunten, die op geen enkele manier verband houden met de verrichtingen van het boekjaar 2019, die hypothetisch zijn of betrekking hebben op fictieve transacties, die van geschiedkundige aard zijn en op als vraag verpakte ongegronde aantijgingen, verwijten en beschuldigingen.

Antwoorden op vragen met betrekking tot de externe reserves

Over de externe reserves zijn de voorbije jaren al tal van vragen beantwoord tijdens de algemene vergaderingen. Op de website van de Bank bevinden zich bovendien meerdere “Frequently Asked Questions” over dit thema. Zie onder meer :

- <https://www.nbb.be/nl/faq/goud>
- <https://www.nbb.be/nl/faq/aan-wie-behoren-de-externe-reserves-van-de-nationale-bank-toe>
- <https://www.nbb.be/nl/faq/waarom-zijn-de-goud-en-deviezenreserves-van-de-nationale-bank-geen-gewone-activa>
- <https://www.nbb.be/nl/faq/wat-vertegenwoordigen-en-waartoe-dienen-de-externe-reserves-van-de-nationale-bank>

Toch stellen verschillende aandeelhouders opnieuw meerdere deelvragen met betrekking tot dit onderwerp.

Op de vragen met betrekking tot het eigendomsstatuut, is artikel 9bis van de organieke wet het uitgangspunt:

Art. 9bis. – *In het kader vastgesteld door artikel 105(2) van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap en door de artikelen 30 en 31 van het Protocol betreffende de statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank, worden de officiële externe reserves van de Belgische Staat aangehouden en beheerd door de Bank. Deze tegoeden vormen een doelvermogen dat bestemd is voor de taken en verrichtingen die onder dit hoofdstuk vallen, evenals voor de andere opdrachten van algemeen belang die door de Staat aan de Bank zijn toevertrouwd. De Bank boekt deze tegoeden en de betreffende opbrengsten en kosten in haar rekeningen overeenkomstig de regels bedoeld in artikel 33.*

Wat dit betekent, wordt sinds jaar en dag uitgelegd op de website van de Bank, in de rubriek Frequently Asked Questions:

Vraag besproken op de algemene vergadering van 2007

De Bank is de juridische eigenaar, in de zin van het Burgerlijk Wetboek, van het goud dat geboekt staat op de actiefzijde van haar balans, ook al kan zij, krachtens artikel 9bis van de organieke wet, deze reserves niet vrij aanwenden

voor andere doeleinden dan de opdrachten van algemeen belang waarmee zij in haar hoedanigheid van centrale bank van het land is belast.

De Brusselse rechtbank van koophandel en het Hof van beroep hebben dit *sui generis* statuut bevestigd. Zie met name onderstaande citaten uit het arrest¹ van 1 juni 2011:

[...] le stock d'or de la BNB fait partie des réserves officielles de change de l'Etat belge qu'elle ne détient et gère que dans le cadre des missions et opérations d'intérêt public qui lui sont confiées en qualité de banque centrale et pas pour son propre compte ou au profit de ses actionnaires, comme le ferait n'importe quelle société commerciale.

Il [le président de l'assemblée générale de la BNB du 19 décembre 1988] ne faisait que rappeler le caractère fiduciaire de la propriété de la BNB sur les réserves d'or qui avait été affirmé lors des travaux préparatoires de la loi : « (..) la propriété de la Banque sur ses réserves en or peut être considérée comme de nature fiduciaire. »

Het Hof komt vervolgens tot de conclusie dat de aandeelhouders geen aanspraak kunnen maken op de goudvoorraad:

Il s'ensuit que les actionnaires privés ne peuvent faire valoir aucun droit direct ou indirect sur les réserves d'or [...].

Dit juridische standpunt is ook vanuit economisch en maatschappelijk standpunt logisch te begrijpen: de externe reserves werden opgebouwd dankzij de concurrentiekracht van onze economie en de inspanningen van de gehele gemeenschap. Het zou dus onwettig zijn indien deze reserves zouden kunnen worden ingepalmd door de aandeelhouders van de Nationale Bank.

Dat is ook de teneur van een uitspraak van professor Paul De Grauwe (begin jaren 2000): "Privé-aandeelhouders mogen geen claim kunnen leggen op de goud- en andere reserves van de Nationale Bank. Die reserves zijn gebaseerd op het geldbeleid en zijn een belegging van de hele gemeenschap."

¹ <https://www.nbb.be/nl/artikels/hof-van-beroep-geeft-nationale-bank-opnieuw-gelijk-0>

In een recent arrest van 28 oktober 2019 heeft het Hof van beroep² deze rechtspraak nogmaals bevestigd. Het Hof wijdt enkele passages aan het bijzonder juridisch statuut van de externe reserves:

“Deze goudreserves maken samen met de deviezenreserves deel uit van de officiële externe reserves van de Belgische Staat die door de Nationale Bank worden aangehouden en beheerd. (...)”

De goudreserves maken derhalve binnen het vermogen van de Nationale Bank een doelvermogen uit dat bestemd is voor de taken en verrichtingen van de Nationale Bank in het kader van het Europees Stelsel van centrale banken (het ESCB) en haar andere opdrachten van algemeen belang. Hoewel de goudreserves louter civielrechtelijk de juridische eigendom zijn van de Nationale Bank, hebben zij een macro-economische beleidsbestemming die beperkingen stelt op het vlak van hun bestemming en beheer.”

“De goudvoorraad en andere externe reserves maken een doelvermogen uit dat enkel kan worden aangewend en waarover enkel kan worden beschikt binnen het kader van de opdrachten van algemeen belang van de Nationale Bank, inzonderheid in de context van het ESCB. Indien zij daarvoor niet langer nodig zijn, komt het de wetgever toe er de uiteindelijke bestemming van te bepalen. Dit wordt door de wetgever uitdrukkelijk gesteld bij invoering van artikel 9bis in de organieke wet (Parl. St., Kamer, 2001-2002, nr. 50-1842/003, p. 13).”

“In een arrest van 30 september 2010 oordeelde het hof van beroep te Brussel (9^{de} kamer) dat Deminor en de andere appellanten in hun hoedanigheid van aandeelhouders van de Nationale Bank geen recht kunnen laten gelden met betrekking tot de goudreserves en de eventuele gerealiseerde meerwaarden op goudverkopen (Brussel, 30 september 2010, 2006/AR/174, randnummer 21).

² <https://www.nbb.be/nl/artikels/hof-van-beroep-brussel-bevestigt-correcte-opmaak-jaarrekening-nationale-bank>

In een arrest van 1 juni 2011 verwierp het hof van beroep (9^{de} kamer) om dezelfde reden een schadevergoedingseis van particuliere aandeelhouders wegens bepaalde bij of krachtens de wet opgelegde bestemmingen van gerealiseerde meerwaarden op verkopen van goudreserves (Brussel, 1 juni 2011, Bank Fin., 2012, afl. 5-6, 344 (346)).”

Het aanhouden en beheren van de externe reserves is, wat de lidstaten van de Eurozone betreft, een fundamentele taak van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Zie artikel 3.1 van de Statuten van het ESCB. In overeenstemming met de artikelen 30 en 31 van deze Statuten heeft de ECB bovendien een centrale en coördinerende rol wat deze taak betreft.

In dat verband is het ook nuttig te wijzen op onderstaande passage in het convergentieverslag van de ECB (editie 2018):

Inzake het beheer van de externe reserves, schenden lidstaten, die de euro hebben aangenomen en die hun officiële externe reserves niet aan hun nationale centrale bank overdragen, het Verdrag. Daarnaast zijn rechten van derden – bijvoorbeeld de regering of het parlement – om besluiten van een nationale centrale bank met betrekking tot het beheer van de officiële externe reserves te beïnvloeden niet in overeenstemming met artikel 127, lid 2, derde streepje, van het Verdrag. Voorts moeten de nationale centrale banken de ECB met externe reserves doteren naar rato van hun aandeel in het geplaatste kapitaal van de ECB. Dit houdt in dat er geen wettelijke belemmeringen mogen bestaan voor de overdracht van externe reserves door de nationale centrale banken aan de ECB.

De vordering die de Bank heeft op de ECB uit hoofde van overdracht van externe reserves, is met 29,1 miljoen euro gestegen op 1 januari 2019 ten gevolge van de vijfjaarlijkse aanpassing van de verdeelsleutel van de deelnemingen van Nationale Centrale Banken (NCB's) in het kapitaal van de ECB. Zie in dat verband toelichting 8 bij de jaarrekening van de Bank:

Vorderingen op de ECB uit hoofde van overdracht van externe reserves

De in euro luidende vordering op de ECB steeg met € 29,1 miljoen als gevolg van de aanpassing van de verdeelsleutel in het voornoemde kapitaal. Ze bedraagt dus € 1 465,0 miljoen. Die vordering wordt vergoed tegen de

rentevoet die van toepassing is op de basisherfinancieringstransacties van het Eurosysteem, na een aanpassing om rekening te houden met de niet-vergoeding van de goudcomponent.

De Bank beheert de reserves die zij begin 1999 aan de ECB heeft overgedragen. Ze verschijnen in de posten buiten balansstelling.

Deze stijging is opgenomen in de balans op jaareinde.

Daarbovenop is deze vordering, na balansdatum (namelijk op 1 februari 2020), bijkomend toegenomen met 4,8 miljoen euro ten gevolge van de aanpassingen omwille van de uittreding van de Bank of England uit het ESCB (Brexit). Zie in dat verband punt 2.2.7.10 'Gebeurtenissen na balansdatum':

Impact op de vorderingen van de NCB's op de ECB uit hoofde van overdracht van externe reserves

Overeenkomstig artikel 30.2 van de statuten van het ESCB, worden de bijdragen van de NCB's aan de overdracht van de externe reserves aan de ECB vastgesteld in verhouding tot hun aandeel in het geplaatste kapitaal van de ECB.

Naar aanleiding van:

- *de verhoging van het aandeel van de NCB's van het eurogebied in het geplaatste kapitaal van de ECB ten gevolge van de uittreding van de Bank of England uit het ESCB;*
- *een besluit van de Raad van Bestuur om het aandeel van de bijdragen van de NCB's van het eurogebied zodanig te verminderen dat de totale reeds door die NCB's overgedragen externe reserves op het huidige peil blijven,*

wordt het totaalbedrag van de vorderingen uit hoofde van die overdracht licht aangepast.

Hierdoor nemen de vorderingen van de Nationale Bank van België in februari 2020 met € 4,8 miljoen toe.

Deze bijkomende verhoging is vanzelfsprekend niet opgenomen in de balans op jaareinde, want een gevolg van een gebeurtenis na balansdatum.

Naast de eigendomsvraag met betrekking tot de externe reserves, zijn er ook vragen rond de bestemming van gerealiseerde goudmeerwaarden.

Inzake gerealiseerde goudmeerwaarden is artikel 30 van de organieke wet het uitgangspunt.

Deze bepaling luidt als volgt:

De meerwaarde die door de Bank wordt gerealiseerd naar aanleiding van arbitragetransacties van activa in goud tegen andere externe reservebestanddelen wordt geboekt op een bijzondere onbeschikbare reserverekening. Zij is vrijgesteld van alle belasting. Ingeval evenwel sommige externe reservebestanddelen worden gearbitrageerd tegen goud, wordt het verschil tussen de aanschafprijs van dat goud en de gemiddelde verkrijgingsprijs van de bestaande goudvoorraad in mindering gebracht van het bedrag van die bijzondere rekening.

De netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van de in het eerste lid bedoelde meerwaarde, wordt aan de Staat toegekend.

De externe reservebestanddelen, verworven ten gevolge van de in het eerste lid bedoelde transacties, zijn gedekt door de Staatsgarantie bedoeld in artikel 9, tweede lid, van deze wet.

De regels voor de toepassing van de in de vorenstaande alinea's opgenomen bepalingen worden vastgesteld bij overeenkomsten die tussen de Staat en de Bank zullen worden gesloten. Deze overeenkomsten worden in het Belgisch Staatsblad bekendgemaakt.

Op basis van het tweede lid van deze bepaling wordt de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van de onbeschikbare reserverekening waarop gerealiseerde goudmeerwaarden worden geboekt, toegekend aan de Staat. In overeenstemming met het laatste lid van de bepaling heeft de Bank een overeenkomst gesloten met de Belgische Staat wat de berekening van deze netto-opbrengst betreft³. Meer informatie is te vinden in de toelichting bij de jaarrekening (zie punt 2.2.7.2.II.6.1 en toelichting 24).

³ Overeenkomst van 30 juni 2005 tot vaststelling van de regels voor de toepassing van het artikel 30 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België (gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 5 augustus 2005)

Over de toepassing van artikel 30 heeft het Hof van Beroep te Brussel meerdere arresten gevelde (30 september 2010⁴ en 1 juni 2011⁵). Telkens werd geoordeeld dat de Bank geen fouten heeft gemaakt bij het naleven en uitvoeren van de wet en dat de aandeelhouders van de Bank geen enkel recht kunnen laten gelden op gerealiseerde goudmeerwaarden:

Il s'ensuit que les actionnaires privés ne peuvent faire valoir aucun droit direct ou indirect sur les réserves d'or et les plus-values constatées sur les ventes d'or [...].

In het reeds vermelde arrest van 28 oktober 2019 heeft het Hof van Beroep deze rechtspraak nogmaals bevestigd (zie citaten hierboven).

Ondanks de duidelijke uitspraken waarin het Hof van Beroep de eigendomsaanspraken van de aandeelhouders op het goud en op de goudmeerwaarden weerlegt, blijft een aandeelhouder de wijze betwisten waarop de Bank goudmeerwaarden boekhoudkundig tot uitdrukking brengt op haar balans.

De Rechtbank van koophandel⁶ en het Hof van beroep⁷ hebben deze eis afgewezen als ongegrond en hebben bevestigd dat de Bank haar jaarrekening correct opmaakt, in overeenstemming met de op haar van toepassing zijnde regels.

Hieronder volgen de relevante passages uit het arrest van het Hof van Beroep:

“Volgens appellant kan de “onbeschikbare reserve” enkel worden geboekt onder het eigen vermogen van de Nationale Bank, meer bepaald onder een nieuwe rubriek “13.4 Onbeschikbare reserve” als onderdeel van de rubriek “13. Kapitaal, reservefonds en beschikbare reserve”. De boeking onder de rubriek “10.3 Overige Passiva – Diversen” is volgens hem foutief. De Nationale Bank is de eigenaar van de goudreserves. De gerealiseerde meerwaarden behoren

⁴ <https://www.nbb.be/nl/artikels/hof-van-beroep-velt-twee-arresten-het-voordeel-van-de-nationale-bank>

⁵ <https://www.nbb.be/nl/artikels/hof-van-beroep-geeft-nationale-bank-opnieuw-gelijk-0>

⁶ <https://www.nbb.be/nl/artikels/perscommuniqué-rechtbank-van-koophandel-bevestigt-correcte-opmaak-jaarrekening-nationale>

⁷ <https://www.nbb.be/nl/artikels/hof-van-beroep-brussel-bevestigt-correcte-opmaak-jaarrekening-nationale-bank>

dan ook tot het vermogen van de Nationale Bank zodat enkel een boeking onder een post van het eigen vermogen van de Nationale Bank correct is.

Terecht is de Nationale Bank het oneens met deze stelling.

Noch artikel 30 van de organieke wet noch enige andere bindende boekhoudregel duiden een passiefrubriek- of post aan waaronder de bijzondere onbeschikbare reserveverrekening moet worden geboekt. Appellant toont niet aan dat de boeking die de Nationale Bank toepast, een inbreuk pleegt op een regel van boekhoudrecht of op een andere rechtsregel.

Er kan niet worden voorbijgegaan aan de vaststelling dat artikel 30 van de organieke wet bijzondere regels bepaalt betreffende het statuut en de bestemming van meerwaarden gerealiseerd op arbitragetransacties van goud tegen andere externe reservebestanddelen binnen het kader van het actief beheer van de externe reserves. De regels van Richtsnoer ECB/2010/20 prevaleren niet op deze bijzondere regels.

Uit deze bijzondere regels volgt dat de kenmerken van de onbeschikbare reserve in belangrijke mate afwijken van de conventionele kenmerken van eigen vermogen.

Ten einde het risico van misleiding te beperken, is de boeking onder passiefrubriek 10.3 voorzichtiger dan een boeking onder passiefrubriek 13, en dit om volgende redenen:

- *Artikel 30 maakt de betrokken reserve onbeschikbaar voor uitkering aan de aandeelhouders. Zij kan dus niet worden geboekt onder passiefrubriek 13.2 (Reservefonds) noch onder passiefrubriek 13.3 (Beschikbare reserve).*
- *Artikel 30 maakt dat de reserve niet kan worden aangewend voor de aanzuivering van verliezen, behalve voor minderwaarden op andere arbitragetransacties in goud.*
- *Artikel 30 bepaalt verder dat de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van de onbeschikbare reserve, wordt toegekend aan de Staat.*

- *De onbeschikbare reserverekening strekt tot het actief beheer van de goudvoorraad en andere externe reserves vanuit de doelstelling deze reserves op peil te houden.*

De goudvoorraad en andere externe reserves maken een doelvermogen uit dat enkel kan worden aangewend en waarover enkel kan worden beschikt binnen het kader van de opdrachten van algemeen belang van de Nationale Bank, inzonderheid in de context van het ESCB. Indien zij daarvoor niet langer nodig zijn, komt het de wetgever toe er de uiteindelijke bestemming van te bepalen. Dit wordt door de wetgever uitdrukkelijk gesteld bij invoering van artikel 9bis in de organieke wet (Parl. St., Kamer, 2001-2002, nr. 50-1842/003, p. 13).

Om dezelfde redenen heeft de wetgever in 1998 de automatische toekenning van het saldo van de onbeschikbare reserve aan de Staat in de vereffening van de Nationale Bank niet behouden (Parl. St., Kamer, 2001-2002, nr. 50-1460/001, p. 9). Dit omdat het aan de wetgever toekomt om de bestemming van de goudvoorraad en andere externe reserves te bepalen indien en wanneer zij niet langer nodig zijn voor de vervulling van opdrachten van algemeen belang door de Nationale Bank. In het verleden heeft de wetgever het bedrag van de gerealiseerde meerwaarden op goudreserves reeds bestemd voor bepaalde langetermijnbestedingen van algemeen belang. Het staat echter niet vast dat de wetgever dat opnieuw zal doen. Hij zou daaraan een interne bestemming binnen de Nationale Bank kunnen geven.

In dit verband moet ook worden opgemerkt dat de onbeschikbare reserve is opgenomen onder de passiefrubriek 10 “overige passiva”, en niet, zoals in het gemeenschappelijk balansschema, onder de passiefrubriek “overige schulden”. Enkel wanneer de wet aan de post uiteindelijk een bestemming geeft buiten de Nationale Bank, kan er sprake zijn van een verplichting tot betaling aan een begunstigde en derhalve van een schuld. Uit de bedoelde bepalingen volgt dat de bestemming van de betrokken onbeschikbare reserve uiteindelijk zal worden bepaald door de wet.

- *In een arrest van 30 september 2010 oordeelde het hof van beroep te Brussel (9^{de} kamer) dat Deminor en de andere appellanten in hun hoedanigheid van aandeelhouders van de Nationale Bank geen recht kunnen laten gelden met betrekking tot de goudreserves en de eventuele*

gerealiseerde meerwaarden op goudverkoop (Brussel, 30 september 2010, 2006/AR/174, randnummer 21).

In een arrest van 1 juni 2011 verwierp het hof van beroep (9^{de} kamer) om dezelfde reden een schadevergoedingseis van particuliere aandeelhouders wegens bepaalde bij of krachtens de wet opgelegde bestemmingen van gerealiseerde meerwaarden op verkoop van goudreserves (Brussel, 1 juni 2011, Bank Fin., 2012, afl. 5-6, 344 (346)).

- *Het gaat niet om een conventionele onbeschikbare reserve waaraan bij bijzonder meerderheidsbesluit van de algemene vergadering of de Regentenraad van de Nationale Bank een andere bestemming zou kunnen worden gegeven. De onbeschikbaarheid van de reserve volgt uit de bijzondere wettelijke regeling ingesteld door artikel 30 organieke wet.*

Al deze elementen geven aan dat, rekening houdend met de eigen aard van de bijzondere reserverekening, een boeking onder de sui generis post 10.3 ("Diversen") van passiefrubriek ("Overige passiva"), met de toelichting dat het gaat om de onbeschikbare reserve voor goudmeerwaarden, voorzichtiger is.

Deze wijze van boeking wordt al sedert jaren toegepast. Voorts preciseert de Nationale Bank in de toelichting bij de jaarrekening dat het gaat om gerealiseerde meerwaarden op goudreserves die overeenkomstig artikel 30 van de organieke wet een onbeschikbare reserve uitmaken. Daarnaast wordt artikel 30 tekstueel opgenomen in het jaarverslag.

Bovendien is het bedrag van deze rekening onveranderd sinds 2005 toen de laatste arbitragetransacties van goud tegen dollars plaatsvonden. Naar aanleiding van deze transacties werd in de toelichting vermeld dat de betreffende meerwaarden "overeenkomstig artikel 30 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Bank, op een bijzondere onbeschikbare reserverekening [werden] geboekt (die is opgenomen in de subpost 10.3 op de passiefzijde van de balans 'Overige passiva, diversen') (Verslag 2005 – Activiteiten, bestuur en jaarrekening, p. 99).

Alle andere overwegingen en argumenten die door appellant in zijn synthesebesluiten in beroep aanhaalt, kunnen geen afbreuk doen aan hetgeen het hof in de voorgaande randnummers heeft geoordeeld."

“Uit de voorgaande overwegingen en randnummers volgt eveneens dat het verzoek van appellant tot het stellen van de prejudiciële vraag aan het Grondwettelijke Hof moet worden afgewezen, omdat de prejudiciële vraag uitgaat van de hypothese waarbij de relevante bepalingen van de organieke wet worden geïnterpreteerd in die zin dat de gerealiseerde meerwaarden op goudreserves als schuld aan de Staat worden geboekt en bijgevolg worden voorbehouden aan de Staat, terwijl dit niet het geval is (zie vorig randnummer).”

De aandeelhouder in kwestie heeft een voorziening in cassatie ingesteld tegen dit arrest van het Hof van Beroep. De Bank respecteert de keuze van deze aandeelhouder om zijn (vermeende) rechten af te dwingen via gerechtelijke weg. Ter wille van de sereniteit van het debat en uit respect voor de gerechtelijke instanties van ons land, zal de Bank het debat met betrekking tot de externe reserves en de eigendomsaanspraken daarop, verderzetten binnen het kader van de gerechtelijke procedure en niet via het forum van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Antwoorden op vragen met betrekking tot de winstverdeling

Over de winstverdeling zijn de voorbije jaren al tal van vragen beantwoord tijdens de algemene vergaderingen. Op de website van de Bank bevinden zich bovendien meerdere “Frequently Asked Questions” over dit thema. Zie onder meer:

- ➔ <https://www.nbb.be/nl/fag/hoe-worden-de-inkomsten-van-de-nationale-bank-verdeeld>
- ➔ <https://www.nbb.be/nl/fag/wijziging-van-de-financiele-bepalingen-van-de-organieke-wet-door-de-wet-van-3-april-2009>
- ➔ <https://www.nbb.be/nl/fag/aandeelhoudersmeerwaarde-op-vastgoed>

Toch stellen verschillende aandeelhouders opnieuw meerdere deelvragen met betrekking tot dit onderwerp.

De winstverdeling van de Bank wordt geregeld door artikel 32 van de organieke wet:

De jaarlijkse winsten worden op de volgende wijze verdeeld:

1° een eerste dividend van 6% van het kapitaal wordt toegekend aan de aandeelhouders;

2° van het excedent wordt een bedrag voorgesteld door het Directiecomité en vastgesteld door de Regentenraad, in alle onafhankelijkheid, toegekend aan het reservefonds of aan de beschikbare reserve;

3° van het tweede overschot wordt aan de aandeelhouders een tweede dividend toegekend, vastgesteld door de Regentenraad, ten belope van minimaal 50% van de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van het reservefonds en de beschikbare reserve;

4° het saldo wordt toegekend aan de Staat; het is vrijgesteld van vennootschapsbelasting.

De winsten worden dus verdeeld volgens een cascadesysteem met eerst een vast dividend, vervolgens een toevoeging aan de reserves door de Regentenraad, vervolgens een tweede dividend vastgesteld door diezelfde Regentenraad, en – als laatste stap – de toekenning van het resterende saldo aan de Staat.

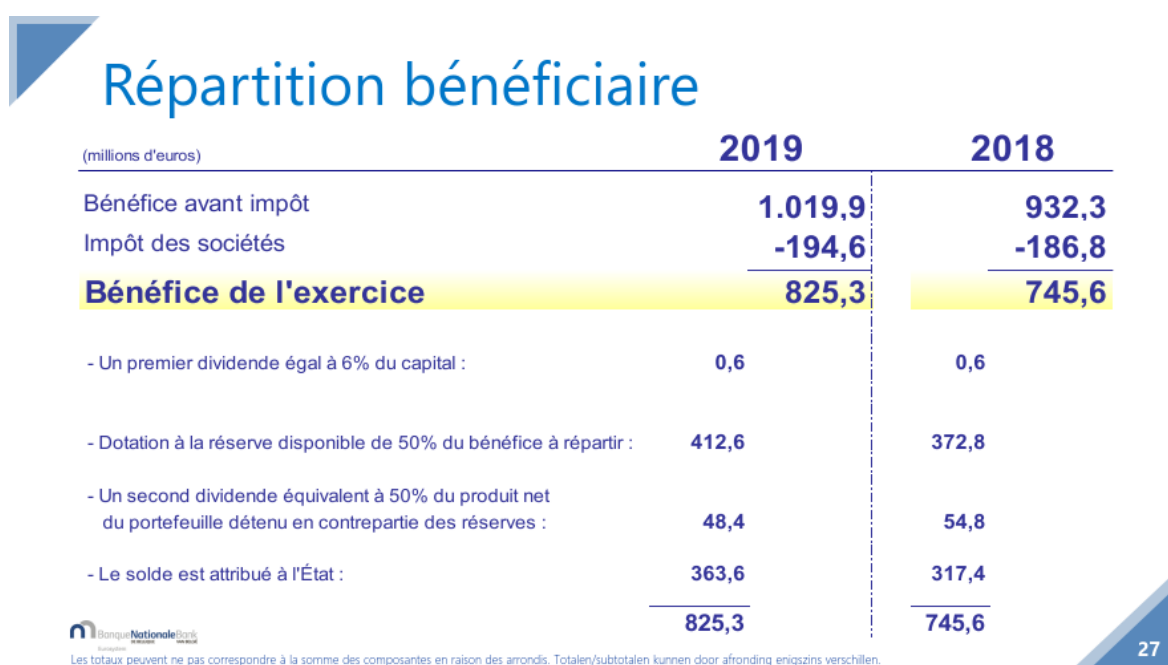
De wetgever heeft deze specifieke winstverdelingscascade voorzien omwille van de specifieke situatie van de Bank. Als instelling met wettelijke taken van algemeen belang is zij niet één-op-één vergelijkbaar met andere naamloze

vennootschappen. En als centrale bank met een bijzondere kapitaalstructuur is zij niet één-op-één te vergelijken met andere centrale banken.

In de uitwerking van een gepaste winstverdelingsdynamiek voor de Bank heeft de wetgever uitdrukkelijk gestreefd naar een evenwicht tussen de financiële belangen van de Bank, die van haar aandeelhouders, te weten haar private aandeelhouders en de Staat als aandeelhouder, en die van de Staat als soevereine staat. Dit is als volgt verwoord in de parlementaire voorbereiding bij de wet:

De cascade in de aanwending van het resultaat (een eerste dividend van 6%, daarna toevoeging aan de reserves, daarna vaststelling van een tweede dividend dat bij voldoende overblijvende winst ten minste 50% van de opbrengsten van de tegenpost van de reserves bedraagt, en pas in laatste instantie toewijzing van het saldo aan de Staat) garandeert aldus dat de financiële belangen van de instelling zelf, van haar aandeelhouders en van de soevereine staat allen op een evenwichtige wijze aan bod komen.

Onderstaande slide visualiseert stap voor stap de winstverdelingscascade:



(millions d'euros)	2019	2018
Bénéfice avant impôt	1.019,9	932,3
Impôt des sociétés	-194,6	-186,8
Bénéfice de l'exercice	825,3	745,6
- Un premier dividende égal à 6% du capital :	0,6	0,6
- Dotation à la réserve disponible de 50% du bénéfice à répartir :	412,6	372,8
- Un second dividende équivalent à 50% du produit net du portefeuille détenu en contrepartie des réserves :	48,4	54,8
- Le solde est attribué à l'État :	363,6	317,4
	825,3	745,6

Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis. Totalen/subtotalen kunnen door afronding enigszins verschillen.

- 1) Het resultaat van de eerste stap (het eerste dividend) ligt vast. Dit vormt een eerste, vast bestanddeel van het dividend.

- 2) In een tweede fase bepaalt de Regentenraad in alle autonomie welk gedeelte van de winst moet worden gereserveerd in functie van de risico's. Daartoe heeft de Regentenraad een reserveringsbeleid vastgesteld dat gepubliceerd is in het ondernemingsverslag.

Voor 2019 is 50 percent van de winst gereserveerd. Deze beslissing tot reservering van 50 percent is in overeenstemming met het reserveringsbeleid van de Regentenraad van de laatste jaren en expliciet verbonden met de onconventionele maatregelen inzake monetair beleid. In dat verband kan worden gewezen op het nieuw aankoopprogramma PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) waartoe werd beslist door de Raad van Bestuur van de ECB naar aanleiding van de COVID-19-crisis. Dit onderstreept nogmaals de pertinentie van het beleid van 50 percent reservering. Meer duiding kan worden gevonden in punten 2.1.3 en 2.2.7.10 van het ondernemingsverslag.

De bevoegdheid en autonomie van de Regentenraad inzake reservering vormt een belangrijke waarborg voor de financiële onafhankelijkheid van de Bank zoals voorgeschreven door het Europees rechtskader en de ECB-doctrine.

- 3) De derde stap is de toekenning van een tweede dividend aan de aandeelhouders. Volgens het dividendbeleid wordt 50 percent van de netto-opbrengst van de statutaire portefeuille toegekend aan de aandeelhouders. Dat het tweede dividend gebaseerd is op het rendement van de statutaire beleggingsportefeuille is logisch: de wetgever zelf omschrijft deze portefeuille als 'de minst monetaire activa'. Er wordt aan herinnerd dat dit dividendbeleid stabiel is sinds de invoering van het cascademechanisme in 2009. Zoals vermeld in de toelichting bij de jaarrekening (punt 2.2.7.3) vormt stabiliteit, naast billijkheid en transparantie immers een kernelement van het beleid van de Regentenraad.

- 4) Het saldo, tot slot, wordt toegekend aan de Staat. Er weze benadrukt dat het – zoals de wet expliciet stelt – gaat om het *saldo*, met andere woorden de winst die overblijft nadat de eerdere stappen werden doorlopen. Het gaat dus om het restbedrag door van de te verdelen winst de te reserveren en als dividend uit te keren gedeeltes af te trekken.

Dit vormt opnieuw een belangrijke waarborg voor de financiële onafhankelijkheid van de Bank en voor de belangen van de aandeelhouders: er kan pas een winstsaldo aan de soevereine Staat worden uitgekeerd nadat de Bank voldoende reserves heeft aangelegd en de aandeelhouders zijn vergoed. Dit beantwoordt ook de vraag waarom de

uitkering aan de Staat niet 'above the line' geschiedt als een kostenrubriek opgenomen in de resultatenrekening.

Met betrekking tot de becijferbare risico's en de verhouding daarvan ten opzichte van de financiële buffers die de Bank aanlegt door reservering van winsten, kan de nodige duiding gevonden worden in punt 2.1.1.3 van het jaarverslag, in het reservering- en dividendbeleid opgenomen onder punt 2.2.7.3 en in toelichting 36 bij de jaarrekening. Hieronder volgt een overzicht van de belangrijkste principes.

Raming van de risico's

Een raming van de becijferbare risico's is het uitgangspunt voor de bepaling van het minimumbedrag van de reserves van de Bank. Alle financiële risico's van de Bank worden ofwel berekend volgens de value at risk / expected shortfall-methodologie, waarvoor de Bank zeer voorzichtige en coherente parameters (waarvan de geschiktheid ten gepaste tijde wordt geëvalueerd) op het gebied van probabiliteit en tijdshorizon hanteert, ofwel volgens scenario's op lange termijn. Deze methodologieën worden ook door andere leden van het Eurosysteem toegepast.

De 'benedengrens' van deze risico's die als benchmark fungeert voor het reserveringsbeleid is bijgevolg geen minimale of minimalistische raming, maar een voorzichtige inschatting zoals passend is voor een centrale bank. Uit de cijfers blijkt bovendien dat de buffers na winstverdeling deze benedengrens behoorlijk overschrijden.

In de risicoscenario's wordt rekening gehouden met de impact van evoluties met betrekking tot de marktwaarde van de statutaire portefeuille.

Bij de toetsing van de bestaande reserves aan voormelde benedengrens wordt geen rekening gehouden met de afschrijvingsrekeningen, aangezien die niet kunnen worden aangewend tot herstel van verliezen of aanvulling van winsten.

De raming van de benedengrens van de risico's per einde 2019 geeft een bedrag in de orde van grootte van 4,6 miljard euro.

Dit bedrag omvat de financiële risico's op:

- de eigen effectenportefeuilles van de Bank in euro en in deviezen;
- de voor doeleinden van monetair beleid aangehouden effectenportefeuilles op de balans van de Bank, waarvoor zij alleen de risico's draagt;
- de krediettransacties en voor doeleinden van monetair beleid aangehouden effectenportefeuilles op de balans van alle NCB's van het Eurosysteem, waarvan het risico over deze NCB's wordt verdeeld (zie toelichtingen 5 en 7 bij de jaarrekening).

Eventuele verliezen op deze activa worden verdeeld op basis van een verdeelsleutel die de onderlinge verhouding weergeeft van het aandeel van de centrale banken van het Eurosysteem in het gestort kapitaal van de ECB. Deze verdeelsleutel is slechts zeer licht gewijzigd naar aanleiding van de laatste actualisering op 1 februari 2020 ten gevolge van de uittreding van de Bank of England uit het ESCB (Brexit). Wat het aandeel van de Bank betreft, gaat het om een stijging met 0,0120 percent tot 3,6432 percent. De impact van Brexit op deze gedeelde risico's is bijgevolg zeer beperkt.

Reserveren van winsten

Zolang de periode van onconventionele monetaire maatregelen aanhoudt, wordt ieder jaar 50 % van de winst van het boekjaar aan het reservefonds of aan de beschikbare reserve toegevoegd. Voor ieder boekjaar wordt de raming van de risico's bijgewerkt (zie hierboven). Op grond van deze raming kan de Regentenraad beslissen tot een ander winstreserveringspercentage.

Gelet op het quasi onbeschikbaar karakter van het reservefonds en de verhouding van dit fonds tot het kapitaal, worden te reserveren winsten toegevoegd aan de beschikbare reserve. Het reservefonds is, in overeenstemming met artikel 31 van de organieke wet, immers bestemd tot het herstel van kapitaalverliezen en dient bovendien tot garantie voor het eerste dividend.

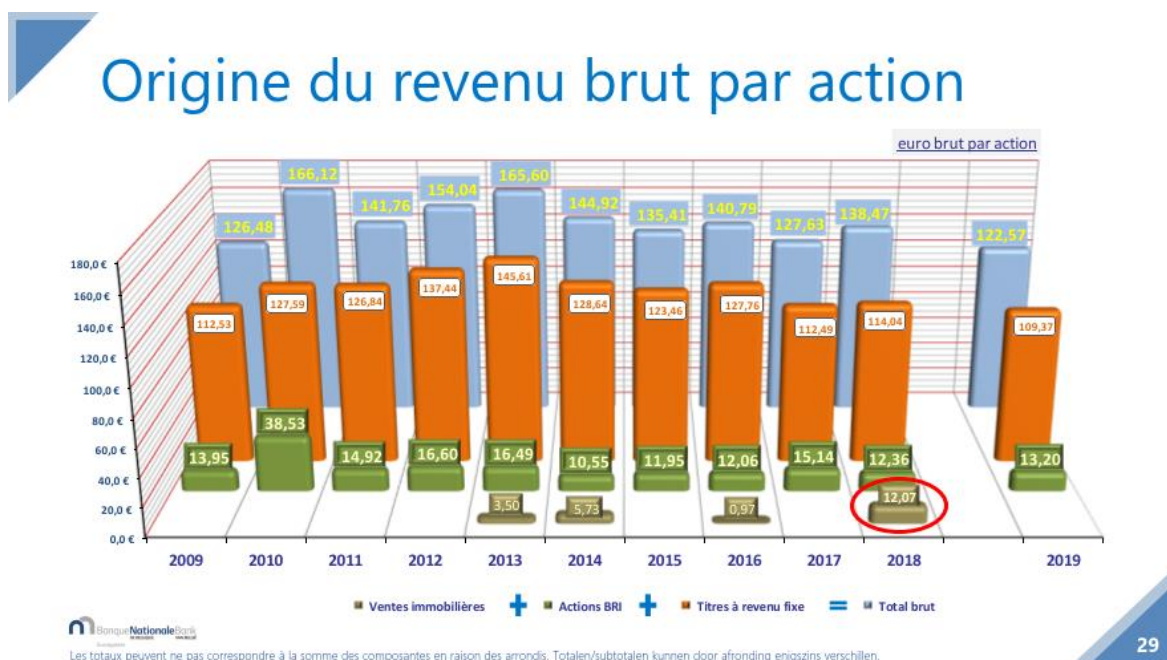
In overeenstemming met dit reserveringsbeleid wordt voor boekjaar 2019 een bedrag van 412,6 miljoen euro toegevoegd aan de beschikbare reserve. Ingevolge de winstverdeling bedragen de buffers van de Bank 6,6 miljard euro.

Opvangen van verliezen

Het resultaat van het boekjaar is de eerste buffer voor het opvangen van verliezen. Een negatief resultaat van het boekjaar wordt eerst ten laste gelegd van de beschikbare reserve. Vervolgens wordt het, indien nodig, gedekt door het reservefonds. Zie in dat verband voormeld artikel 31 van de organieke wet.

De activa die de tegenpost vormen van de reserves vormen de statutaire portefeuille. Het zijn bijgevolg deze activa die voor verkoop in aanmerking zouden komen ingeval verliezen zouden moeten worden opgevangen, uiteraard met eerbiediging van mogelijke beperkingen die, in voorkomend geval, worden gesteld in het kader van het monetair beleid.

De daling van het dividend 2019 ten opzichte van het dividend 2018 is het gevolg van het feit dat er in 2019 – in tegenstelling tot in 2018 – geen meerwaarden werden gerealiseerd op de verkoop van vastgoed. Dit wordt geïllustreerd in onderstaande slide :



Ondanks de daling van het dividend, blijft het aandeel-NBB een aantrekkelijk rendement opleveren, in het bijzonder in tijden van extreem lage rente. In het magazine Trends (editie 30 januari 2020) wordt het aandeel-NBB beschreven als een “attractief dividendaandeel voor de rustige langetermijninvesteerder”.

Op de specifieke deelvraag om bij de berekening van het dividend rekening te houden met de waarde van het vastgoed, is de voorbije jaren reeds meermaals geantwoord. Het antwoord staat sinds 2015 als “Frequently Asked Question” op de website van de Bank¹:

Aandeelhoudersmeerwaarde op vastgoed

Op de balans van de Bank zijn de afschrijvingsrekeningen voor vaste activa opgenomen in passiefpost 13.2 'reservefonds'. Deze boekingswijze laat de Bank toe om tot beloop van de tegenwaarde van de afschrijvingsrekeningen effecten te beleggen in de statutaire portefeuille, dat is de portfolio die de tegenpost vormt van het reservefonds en de beschikbare reserve. De opbrengsten op de statutaire portefeuille worden, overeenkomstig het reserverings- en dividendbeleid, voor 50 % gereserveerd en voor 50 % uitgekeerd als dividend.

Op die manier genereert het vastgoed van de Bank een meerwaarde voor de aandeelhouders.

Er wordt niet ingegaan op vragen van aandeelhouders om fictieve berekeningen te maken bij verschillende hypothetische scenario's, onder andere inzake reservering en dividend. Het actuele reserverings- en dividendbeleid is hierboven toegelicht.

Wel is het nuttig om onderstaande bepaling uit het dividendbeleid in herinnering te brengen:

¹ <https://www.nbb.be/nl/faq/aandeelhoudersmeerwaarde-op-vastgoed>

“Het tweede dividend wordt gegarandeerd door de beschikbare reserve, tenzij een terugnemering op de beschikbare reserve zou leiden tot een peil van de reserves dat ontoereikend is om de geschatte risico's te dekken.”

Met betrekking tot het dividend van de Bank voor Internationale Betalingen wordt verwezen naar het dividendbeleid van de BIB, zoals opgenomen in haar jaarverslag:

The dividend policy of the BIS has three fundamental principles:

- *the Bank should maintain an exceptionally strong capital position;*
- *the dividend should be predictable, stable and sustainable; and*
- *the dividend should be an annual decision reflecting prevailing financial circumstances.*

In de parlementaire voorbereiding bij de cascaderregel uit artikel 32 van de organieke wet wordt toegelicht dat een onderscheid moet worden gemaakt tussen de verhouding tussen de Bank en de Staat als aandeelhouder enerzijds en tussen de Bank en de Staat als soevereine Staat anderzijds.

In de eerste hoedanigheid, met name de Staat als aandeelhouder, staat de Staat op gelijke voet met de andere aandeelhouders. Het is in die zin dat men artikel 4 van de Statuten moet begrijpen. Deze bepaling geldt voor de Staat als aandeelhouder die – net als de andere aandeelhouders – recht heeft op hetzelfde dividend per aandeel.

Daarnaast is de Staat ook soevereine Staat ten aanzien van de Bank. De Bank is immers een instelling met taken van algemeen belang die haar zijn opgedragen door de Belgische wetgever. Bepaalde van deze publieke taken, verbonden met de rol van de Bank als nationale centrale bank in het Eurosysteem, brengen belangrijke inkomsten met zich die finaal moeten terugvloeien naar de Staat. In de parlementaire voorbereiding wordt dit als volgt verwoord:

Kenmerkend voor een centrale bank is dat er regels bestaan voor de verdeling van haar opbrengsten die moeten garanderen dat het surplus van de inkomsten ten opzichte van haar kosten, terugvloeit naar de Staat als soevereine Staat. De belangrijkste inkomstenbronnen van een centrale bank vloeien immers voort uit de uitoefening van door de overheid verleende

monopolierechten, in het bijzonder inzake de uitgifte van bankbiljetten. Dit maakt het de centrale bank mogelijk inkomsten te genereren door het creëren van kosteloze of quasi kosteloze passiva waartegenover rentedragende activa staan.

Men kan vaststellen dat de parlementaire voorbereiding spreekt over inkomstenbronnen verbonden aan 'de uitoefening van door de overheid verleende monopolierechten' waarbij als evident voorbeeld ('in het bijzonder') wordt verwezen naar de uitgifte van bankbiljetten.

Hieruit volgt dat de uitgifte van bankbiljetten niet de enige bron is van monopolie-inkomsten. Denk bijvoorbeeld aan de effectenaankopen van de Bank in het kader van de aankoopprogramma's. Ook hieruit haalt de Bank bijzondere winsten, die eigen zijn aan een centrale bank, met name uit rentedragende activa die tegenover door de Bank gecreëerde passiva staan. Bovendien zijn er, door het huidige renteklimaat, bepaalde specifieke centrale-bank-passiva (bv. de depositofaciliteit) die eveneens inkomsten genereren.

De vaststelling dat dergelijke inkomsten niet voortvloeien uit de bankbiljettenuitgifte door de Bank, neemt niet weg dat ze worden verworven in het kader van haar wettelijke opdrachten als centrale bank en, aldus, op basis van de door de overheid verleende monopolierechten. De *ratio legis* van artikel 32 van de organieke wet blijft bijgevolg overeind.

Er dient te worden opgemerkt dat de monopolie-inkomsten die hierboven zijn toegelicht, en in het bijzonder de uitgifte van bankbiljetten en het monetair beleid, fundamentele taken zijn van het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Zie in dat verband artikelen 3, 16 en 17-20 van de Statuten van het ESCB. De raad van bestuur van de ECB heeft daarbij een cruciale rol gelet op de gecentraliseerde besluitvorming voor de gehele Eurozone.

Een aandeelhouder heeft een procedure ingesteld voor de Raad van State waarin hij de toepassing van artikel 32 van de organieke wet door de Regentenraad van de Bank betwist. De Bank respecteert de keuze van deze aandeelhouder om zijn (vermeende) rechten af te dwingen via deze weg. Ter wille van de sereniteit van het debat en uit respect voor de Raad van State, zal de Bank het debat met betrekking tot de toepassing van het cascademechanisme, verderzetten binnen het kader van deze procedure en niet via het forum van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Antwoorden op vragen met betrekking tot de jaarlijkse betaling van 24,4 miljoen euro aan de Staat

Over de jaarlijkse betaling van 24,4 miljoen euro aan de Staat zijn de voorbije jaren al tal van vragen beantwoord tijdens de algemene vergaderingen. Op de website van de Bank bevinden zich bovendien meerdere “Frequently Asked Questions” over dit thema. Zie onder meer:

- FAQ 2010 : <https://www.nbb.be/nl/fag/jaarlijkse-compensatiebetaling-aan-de-staat-voor-de-omzetting-van-een-geconsolideerde>
- FAQ 2013 : <https://www.nbb.be/nl/fag/jaarlijkse-compensatiebetaling-aan-de-staat-voor-de-omzetting-van-een-geconsolideerde-0>

Toch stellen verschillende aandeelhouders opnieuw meerdere deelvragen met betrekking tot dit onderwerp.

Het uitgangspunt is de wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van de effecten van de overheidsschuld en het monetairbeleidsinstrumentarium¹. Op basis van die wet betaalt de Bank jaarlijks een bedrag van 24,4 miljoen euro aan de Staat, voorafgaand aan de winstverdeling. Deze betalingsverplichting werd in 1991 ingevoerd teneinde de Staat – in het licht van de toen geldende winstverdelingsregels tussen de Bank en de Staat – te compenseren voor de meerkost die zij opliep bij de terugbetaling van een niet-rentende schuld uit 1948.

In 2009 werden de winstverdelingsregels tussen de Bank en de Staat gewijzigd en in het licht van de sedertdien geldende nieuwe winstverdelingsregels acht de Bank het begrijpelijk dat een einde gesteld zou worden aan de jaarlijkse compensatiebetaling. De Bank heeft derhalve aan alle opeenvolgende ministers van Financiën sinds 2009 formeel gevraagd om via een wetgevend initiatief de betalingsverplichting op te heffen. Eind 2018 was een concreet wetsontwerp klaar, maar door de val van de regering kwam hier geen gevolg aan.

Het feit dat de wettelijke betalingsverplichting niet werd afgeschaft, verklaart waarom de Bank deze betaling ook in 2019 nog heeft uitgevoerd, zoals transparant wordt toegelicht op pagina 135 van het ondernemingsverslag.

¹ Zie artikel 22 van de wet van 2 januari 1991, waarmee wijzigingen worden aangebracht aan artikel 3 van de wet van 28 juli 1948 betreffende de sanering der balans van de Nationale Bank van België.

Het spreekt voor zich dat de Bank niet kan verzaken aan haar verplichting tot betaling zolang de wet niet is gewijzigd. Het bestaan van een wettelijke basis garandeert bovendien dat de in het verleden uitgevoerde betalingen rechtsgeldig zijn en dus niet teruggevorderd kunnen worden.

Op de specifieke deelvraag hoeveel rente de Bank vorig jaar ontving “op die 34 miljard frank”, is het antwoord dat de vordering van 843 miljoen euro in 1991 werd omgezet in vrij verhandelbare effecten. Deze effecten zijn sindsdien geherinvesteerd in andere effecten en maken deel uit van de totaliteit van de eigen portefeuilles van de Bank, zonder bijzondere identificatie. Bijgevolg is het onmogelijk een geïndividualiseerd rendement te geven van deze effecten. Het rendement bevindt zich in het totaal van de rentebaten van de Bank, die terug te vinden zijn in toelichting 24 bij de balans.

Op de specifieke deelvragen in verband met het advies van de Europese Centrale Bank van 29 oktober 2012, is het antwoord dat directeur Vanackere in zijn hoedanigheid van minister van Financiën in 2012 de ECB om advies heeft gevraagd over een voorstel tot opheffing van de wettelijke betalingsverplichting. De ECB heeft hierover een positief advies gegeven.

Uit zijn vragen blijkt dat een aandeelhouder van mening is dat de ECB onjuist werd geïnformeerd. Dat klopt niet. In de brief waarmee destijds advies werd gevraagd aan de ECB wordt correct vermeld dat voorgesteld wordt om de voorafbetaling aan de Staat stop te zetten en dat: *“the State will in future receive the balance of the Bank’s profits following the formation of the necessary reserves and remuneration of the capital”*. Vertaald wil dat zeggen dat de Staat het saldo van de winst krijgt na het aanleggen van reserves en het uitkeren van het dividend. De ECB werd dus zonder twijfel correct ingelicht.

Tevens leidt die aandeelhouder uit het ECB-advies af dat de ECB ervan uitgaat dat de betalingsverplichting stopgezet is vanaf 2012. Deze interpretatie klopt niet. De originele taal waarin het ECB-advies is opgesteld, is het Engels. Daarin gebruikt de ECB een actieve werkwoordsvorm: *“The draft law repeals the obligation to pay. In addition, the agreement is terminated.”* Door dit op deze

manier te verwoorden, zegt de ECB niet dat de opheffing al gebeurd is, maar de ECB verwoordt op actieve wijze wat in het voorstel staat. Dit kan ook afgeleid worden uit de gevolgtrekking die in de voorwaardelijke wijs staat: “*This would strengten the overall financial independence*”. De ECB gaat er dus niet van uit dat de betalingsverplichting al beëindigd werd in 2012.

Antwoorden op diverse vragen met betrekking tot de jaarrekening

Enkele aandeelhouders stellen vragen met betrekking tot de waardering van diverse posten van de balans.

De boekwaarde van participaties en activa is opgenomen in de balans van de Bank. Door die boekwaarde te delen door het aantal aandelen-NBB (400.000) bekomt men de boekwaarde per aandeel.

Voor een aantal activa is het ook mogelijk om de marktwaarde per aandeel te berekenen. De marktwaarde van het goud, bijvoorbeeld, vindt men in toelichting 1 bij de jaarrekening.

Voor een aantal andere activa is het echter niet mogelijk om de marktwaarde te berekenen. Dat is bijvoorbeeld het geval voor de participaties in de ECB, het IMF en de Bank voor Internationale Betalingen, aangezien er simpelweg geen markt bestaat voor die participaties.

Overigens is de beurskoers van het aandeel-NBB het resultaat van vraag en aanbod. Het zijn de marktdeelnemers die via hun aankopen en verkopen de beurskoers tot stand brengen en op die manier bepalen welke prijs de markt bereid is te betalen voor een aandeel.

Bij hun beslissing laten de marktdeelnemers zich leiden door meerdere elementen. Voor de Bank kunnen als relevante elementen onder meer de volgende parameters worden aangestipt: het dividendbeleid, het reserveringsbeleid, de wettelijke bepalingen en gerechtelijke uitspraken over bijzondere activa zoals het goud, alsook de vaststelling dat de Bank *in going concern* is.

De Bank gebruikt geen andere berekeningsmethoden voor de waardering van haar aandeel en ze onderneemt geen acties die specifiek gericht zijn op de beïnvloeding van de beurswaarde. **De Bank zal met name niet overgaan tot een inkoop van eigen aandelen.** Overeenkomstig artikel 4 van de organieke wet is de *free float* immers beperkt tot 50 % van de aandelen en is de overige 50 % van de aandelen verplicht in handen van de Staat. Als de Bank zou overgaan tot een inkoop van eigen aandelen, dan zou dat enkel kunnen slaan op de beursgenoteerde aandelen, en zo zou het door de wetgever ingestelde evenwicht verstoord worden.

Artikel 4 van de organieke wet legt ook het aantal aandelen vast (400.000) en de hoogte van het kapitaal (10 miljoen euro). Aangezien de kapitaalstructuur van de Bank bij wet is vastgelegd, is het niet aan de bestuurders van de Bank om acties te ondernemen die tot doel zouden hebben om deze kapitaalstructuur *de facto* te wijzigen, zoals een *delisting*, een aandelensplit of de incorporatie van reserves in het kapitaal.

Verschillende aandeelhouders stellen vragen over de beslissing van de Bank om, in het kader van een verdere diversificatie van haar eigenportefeuillebeheer, te investeren in een aandelenbeleggingsfonds.

Het gaat om een investering met een aankoopwaarde van 250 miljoen euro. De marktwaarde op balansdatum bedraagt 253,4 miljoen euro (zie toelichting 7 bij de jaarrekening).

In het ondernemingsverslag wordt hieromtrent volgende toelichting gegeven (zie p. 63):

Portefeuillediversificatie in Europese aandelen

Aangezien de in euro luidende obligaties die de Bank op haar balans aanhoudt, fors waren toegenomen, bleef ze haar portefeuille diversifiëren. Zo stelde ze in de loop van 2019 een nieuwe portefeuille samen.

Een extern beheerder kreeg de opdracht een aandelenportefeuille passief te beheren. Dit specifiek fonds wordt voor een beperkt bedrag belegd in aandelen van grote, op Europese beurzen genoteerde ondernemingen.

De referentie-index, die door een extern bureau op maat van de Bank wordt samengesteld, omvat voornamelijk aandelenmarkten van het eurogebied en neemt, net als de in dollar luidende bedrijfsobligatieportefeuille van de Bank, bedrijven in aanmerking die voldoen aan specifieke ethische normen inzake milieu, maatschappelijke verantwoordelijkheid en governance.

In dezelfde zin stelt punt 2.1.2 van het jaarverslag het volgende:

Met het oog op de verbetering van de risico / rendementsverhouding op lange termijn heeft de Bank voor een bescheiden bedrag een beleggingsfonds verworven, bestaande uit aandelen van Europese ondernemingen dat zo getrouw mogelijk de prestaties van een Europese index (waaruit het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland worden weggelaten) weerspiegelt en ESG-criteria toepast. Het fonds wordt extern en passief beheerd om elk belangenconflict uit te sluiten.

De externe beheerder van dit fonds werd door de Bank aangesteld op basis van een marktbevraging. Daarbij werden op transparante wijze en met respect voor de mededinging offertes en adviezen ingewonnen van verschillende mogelijke dienstverleners. Het aandeel-NBB maakt geen deel uit van de effecten waarin geïnvesteerd kan worden.

Wat de boekhoudkundige verwerking betreft, kan worden verwezen naar punt 2.2.7.2.1.2 van de toelichting bij de jaarrekening waarin de relevante boekhoudregel van het ESCB wordt weergegeven:

De verhandelbare beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de marktprijs op balansdatum. De revaluatie van deze fondsen wordt uitgevoerd op nettobasis en niet op de onderliggende activa, indien ze voldoen aan bepaalde criteria, zonder compensatie tussen de verschillende beleggingsfondsen.

Deze criteria zijn gedefinieerd in artikel 11a van het ECB richtsnoer van 3 november 2016 en gewijzigd door het richtsnoer van 28 november 2019 (ECB/2019/34), PB L332 van 23 december 2019.

Het fonds in kwestie voldoet aan voormelde criteria waardoor de herwaardering inderdaad gebeurt op netto-basis.

Aan het einde van het jaar worden de vastgestelde positieve herwaarderingsverschillen niet geboekt als resultaten, maar worden ze opgenomen in de herwaarderingsrekeningen op de passiefzijde van de balans. De negatieve herwaarderingsverschillen worden eerst afgetrokken van de overeenkomstige herwaarderingsrekening, waarna het eventuele saldo ten laste van het resultaat wordt gebracht. Zie punt 2.2.7.2.1.6.1 van de toelichting bij de jaarrekening.

Volgens het huidige beleid van de Bank maken aandelenbeleggingsfondsen geen deel uit van de activaklassen waarin de Bank investeert in het kader van het

beheer van de statutaire portefeuille. Wanneer de bevoegde organen van de Bank dit beleid evalueren en vaststellen, wordt rekening gehouden met aspecten inzake risicobeheer, gelet op de bufferfunctie van de statutaire portefeuille, en rendement. Ook de boekhoudkundige verwerking en mogelijke gevolgen daarvan op de volatiliteit van de jaarlijkse winst worden mee in overweging genomen.

Een aandeelhouder stelt meerdere deelvragen over de samenstelling en het rendement van de statutaire portefeuille.

Het gemiddeld volume van de vastrentende waardepapieren stemt overeen met de boekwaarde van de aangehouden waardepapieren, rekening houdend met de periode gedurende dewelke de effecten worden aangehouden. Het volume van aangehouden effecten evolueert dus tijdens het boekjaar naarmate er effecten worden aangekocht, verkocht of eventueel op vervaldag komen. Met andere woorden, het gemiddeld volume is het gemiddelde van de dagsaldi van ieder individueel effect.

Het verschil tussen de boekwaarde en het gemiddeld volume is het gevolg van aankopen, verkopen of het op vervaldag komen van aangehouden waardepapieren. Bij aankopen zal de boekwaarde aan het einde van het boekjaar hoger zijn dan het gemiddelde. In geval van verkopen of vervaldagen, zal de boekwaarde aan het einde van het boekjaar lager zijn dan het gemiddeld volume.

De herbeleggingen in de statutaire portefeuille in 2019 zijn gebeurd in obligaties in euro, te weten staatsobligaties in euro en obligaties in euro uitgegeven door overheidsagentschappen en supranationale instellingen. De duurtijd van deze herinvesteringen varieert tussen de 5 en de 20 jaar. Het gemiddeld bekomen rendement bedraagt 0,48%.

Met betrekking tot de gevraagde detail-uitsplitsing van de componenten van de statutaire portefeuille wordt verwezen naar de pagina's 146 en 147 van het ondernemingsverslag. Daarin wordt een transparant beeld gegeven van:

- de uitsplitsing van de statutaire portefeuille naar soort belegging,
- de boekwaarde en marktwaarde van de vastrentende waardepapieren (per emittent),
- de rating van de vastrentende waardepapieren,

- het rendement van de vastrentende waardepapieren naar vervaldag,
- de uitsplitsing van de deelnemingen.

De Bank is van mening dat dit voldoende inzicht geeft in de structuur van de statutaire portefeuille. Nog meer details geven, zou neerkomen op een lijn-per-lijn weergave van alle effecten uit de statutaire portefeuille. Dat zou verder gaan dan de normale boekhoudkundige transparantie die men kan verwachten in een jaarrekening van een centrale bank.

Op de vraag waarom geen fysiek goud wordt aangekocht, is het antwoord dat de Bank streeft naar een gepaste diversificatie, rekening houdend met risico en rendement.

Op de vraag in verband met de locatie van het goud, is het antwoord dat het locatiebeleid gebaseerd is op overwegingen zoals veiligheid, mobiliseerbaarheid en stockagekosten. Als men al deze overwegingen in aanmerking neemt, dan is het huidige locatiebeleid nog steeds gepast en verantwoord. Het directiecomité heeft recent nog een grondige analyse gemaakt van dit beleid, en is tot de slotsom gekomen dat er geen reden is om daarin verandering te brengen.

Het in het buitenland opgeslagen goud wordt bewaard door professionele en betrouwbare instellingen. Periodiek worden certificatieprocedures toegepast en recent heeft de Bank audits ter plaatse uitgevoerd. Daaruit is gebleken dat het goud correct, volledig en veilig is opgeslagen.

De collectiestukken van het cultureel patrimonium van de Bank worden geboekt tegen hun aankoopwaarde in de subrubriek « 9.2. Materiële en immateriële vaste activa » van de balans. Zowel de boekwaarde als het jaarlijks aankoopbudget zijn zeer beperkt. De bedoeling van de Bank is immers niet om financiële waarde te creëren via deze activiteit. Het aankoopbeleid is louter gericht op de aanschaf van zinvolle expositiestukken voor het educatief museum van de Bank en op de aanschaf van artistieke werken van Belgische kunstenaars bij wijze van mecenaat.

De Bank beschikt momenteel niet over een integrale publiekscatalogus van alle collectiestukken, maar geïnteresseerde cultuurliefhebbers kunnen op de website van de Bank kennis nemen van een algemeen overzicht van de structuur en de samenstelling van de moderne kunstcollectie: <https://www.nbb.be/nl/over-de-nationale-bank/kunstcollectie/collectie>

Op de vraag wat de gemiddelde opbrengst is van de Belgische staatsleningen in de portefeuilles van de Bank, is het antwoord :

<i>in miljoen (€)</i>	HTM	PSPP	MTM	Statutaire portefeuille	Totaal
Gemiddeld saldo per 31/12/19	2.392,18	62.517,10	751,77	2.891,92	68.552,96
Resultaat 2019	76,59	385,52	1,31	58,34	521,76
Gemiddelde opbrengst	3,20%	0,62%	0,17%	2,02%	0,76%

Op de vraag met betrekking tot de boeking van materiële en immateriële vaste activa, is het antwoord dat, ter uitvoering van de op de Bank toepasbare wetgeving, de vaste activa opgenomen worden tegen brutowaarde op de actiefzijde in de subrubriek « 9.2 Materiële en immateriële vaste activa », terwijl de gecumuleerde afschrijvingen geboekt worden op de passiefzijde in de subrubriek « 13.2 Reservefonds ».

Op de vraag met betrekking tot de terugneming van € 2,5 miljoen op de voorziening inzake monetairbeleidstransacties, is het antwoord dat die terugneming vermeld wordt in toelichting 28 van de resultatenrekening – rubriek « 5. Nettoresultaat van pooling van monetaire inkomsten » op de allerlaatste lijn van de tabel (provisie met betrekking tot de monetairbeleidstransacties : € 2,5 miljoen).

Op de vraag waarom de buitengewone reserve met € 3 000 is gestegen, biedt toelichting 34 het antwoord. De van belasting vrijgestelde reserve wordt ondergebracht bij de buitengewone reserve. Ze werd verhoogd met het van belasting vrijgestelde bedrag van de aftrek vermeerderd met de kosten verbonden aan het gebruik van voertuigen met een uitstoot van 0 gram CO₂ per kilometer (elektrisch voertuig).

Antwoorden op vragen met betrekking tot het bestuur van de Bank

Enkele aandeelhouders verwijzen naar de inwerkingtreding van een wet¹ die wijzigingen aanbrengt aan de structuur van de bestuursorganen van de Bank². Deze hervorming beoogt enerzijds een vereenvoudiging van de bestuursstructuur en anderzijds een verbetering van de genderevenwichten in het bestuur van de Bank.

De vergaderingen die gewijd zijn aan de toezichtfunctie van de Regentenraad zullen in de toekomst niet langer voorgezeten worden door de gouverneur, maar door een regent van de andere taalrol en van een ander geslacht dan de gouverneur. De aanduiding van de voorzitter kan pas gebeuren na inwerkingtreding van de structuurwijziging (18 mei 2020) en zal gebeuren bij Koninklijk besluit, conform artikel 20.5 van de organieke wet.

Bij de invoering van een eigen quotaregel voor de Regentenraad heeft de wetgever verduidelijkt dat dergelijke specifieke regeling passend en nodig is aangezien de gemeenrechtelijke quotaregeling uit de vennootschapswetgeving niet op de Bank van toepassing is:

Tegelijk wordt voor de Regentenraad de wettelijke verplichting ingeschreven dat minstens één derde van de leden van een ander geslacht moet zijn dan dat van de overige leden. Deze regel wordt vastgesteld naar analogie met hetgeen is voorzien voor beursgenoteerde vennootschappen in artikel 518bis van het Wetboek van vennootschappen. Deze bepaling is niet van toepassing op de Nationale Bank gelet op haar specifieke orgaanstructuur die afwijkt van die van een gemeenrechtelijke naamloze vennootschap. De argumenten die aan de basis lagen van de invoering van artikel 518bis gelden evenwel ook voor de Nationale Bank. Bijgevolg is het passend om een genderquotum in te voegen dat, gelet op de coherentie met het vennootschapsrecht, dient te worden toegepast op de Regentenraad.

Niet alleen op het niveau van de Regentenraad is een verbetering van de genderevenwichten vast te stellen. Ook bij de “senior” personeelsleden van de Bank is er een positieve evolutie van de genderverhoudingen.

¹ Wet van 2 mei 2019 houdende diverse financiële bepalingen, Belgisch Staatsblad 21/05/2019.

² De geactualiseerde versie van de organieke wet van de Bank wordt op 18 mei 2020 (datum van inwerkingtreding van de wetswijziging) gepubliceerd op de website van de Bank. De Statuten van de Bank zullen in overeenstemming gebracht worden met deze wijzigingen, overeenkomstig de procedure voorzien in artikel 36, eerste lid, van de organieke wet. De hervorming van het Wetboek van vennootschappen geeft geen aanleiding tot aanpassing van de Statuten van de Bank.

Op de hoogste leidinggevende niveaus in de Bank werden sedert de algemene vergadering van vorig jaar 4 medewerkers aangesteld: 2 departementschefs en 2 dienstchefs. Drie van die vier aanstellingen betreffen een vrouw.

Op het hoogste niveau op het vlak van expertise ("senior expert") werden sedert de algemene vergadering van vorig jaar 5 medewerkers aangesteld: 3 mannen en 2 vrouwen.

Globaal is er dus een positieve evolutie van de genderverhoudingen aan de top van de Bank.

Op de vragen met betrekking tot de vergoedingen van de directieleden kan als volgt geantwoord worden :

De vaste vergoeding als bestuurder bij de Bank voor Internationale Betalingen bedraagt 53 000 Zwitserse frank per jaar. Dit bedrag wordt aangevuld met een zitpenning per bijgewoonde vergadering, maar in totaal mag de vergoeding op jaarbasis nooit meer bedragen dan het dubbele van de vaste vergoeding.

Pierre Wunsch heeft vorig jaar de vaste vergoeding ontvangen, plus 6 keer de zitpenning aangezien hij 6 vergaderingen heeft bijgewoond.

De fiscale behandeling is als volgt: de uitgekeerde bedragen worden niet belast in Zwitserland maar zijn wel belastbaar in België. De ontvanger moet deze inkomsten dus aangeven in zijn personenbelasting als belastbare inkomsten.

De directieleden van de Bank ontvangen geen forfaitaire onkostenvergoedingen.

Als directieleden kosten hebben die rechtstreeks verband houden met de uitoefening van hun job, dan worden deze ten laste genomen door de Bank. Uiteraard worden enkel bewezen uitgaven terugbetaald.

Het meest voorkomende geval betreft de dienstreizen, bijvoorbeeld de verplaatsingen van de gouverneur naar Frankfurt voor het bijwonen van de

vergaderingen van de Governing Council. De reis- en verblijfskosten van deze professionele verplaatsingen worden door de Bank betaald, op basis van effectief bewezen uitgaven.

Deze beroepskosten behoren tot de algemene beheerskosten van de Bank (rubriek 8 van de resultatenrekening).

Antwoorden op diverse vragen

Op vragen over de aanwezigheid van de bedrijfsrevisor tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders, is de voorbije jaren reeds meermaals geantwoord. Het antwoord staat als “Frequently Asked Question” op de website van de Bank¹ :

Het mandaat van de bedrijfsrevisor van de Nationale Bank

De Nationale Bank benoemt een bedrijfsrevisor in overeenstemming met artikel 27.1 van Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken en van de Europese Centrale Bank, aangehecht bij de Europese Verdragen. Deze bedrijfsrevisor oefent zijn mandaat uit conform artikel 21bis van de organieke wet.

Binnen het specifieke rechtskader van toepassing op de Bank is de Regentenraad bevoegd voor de goedkeuring van de jaarrekening en het jaarverslag (zie artikel 20.4 van de organieke wet en artikelen 30.5 en 30.8 van de statuten). Het verslag van de bedrijfsrevisor is dan ook gericht aan de Regentenraad, als bevoegd orgaan.

Na goedkeuring door de Regentenraad worden de jaarrekening en het jaarverslag gepresenteerd aan de algemene vergadering van aandeelhouders (zie artikel 28.3 en artikel 61 van de statuten). Gelet op de beperkte bevoegdheid van de algemene vergadering beraadslaagt deze niet over het verslag van de bedrijfsrevisor. In overeenstemming met het toepasselijk wettelijk kader is de aanwezigheid van de bedrijfsrevisor tijdens de algemene vergadering dan ook niet voorzien.

Om dezelfde redenen beantwoordt de bedrijfsrevisor geen schriftelijke vragen van de aandeelhouders.

Een aandeelhouder stelt vragen over projecten die door de Bank financieel ondersteund worden.

Als maatschappelijk verantwoorde instelling besteedt de Bank ieder jaar een bedrag aan goede doelen. Deze politiek laat de Bank ook toe om haar

¹ <https://www.nbb.be/nl/faq/het-mandaat-van-de-bedrijfsrevisor-van-de-nationale-bank>

personeelsleden in contact te brengen met diverse takken van de samenleving en om het personeel te laten participeren aan maatschappelijk waardevolle initiatieven.

In 2019 werd bijvoorbeeld een geldbedrag geschonken aan de Stichting tegen Kanker. Deze actie werd ondersteund door een oproep aan het personeel om deel te nemen aan initiatieven van de Stichting tegen Kanker, zoals de alcoholvrije maand. Een ander voorbeeld is de financiële ondersteuning van een initiatief om kinderen met een migratieachtergrond leerondersteuning te bieden. Parallel aan deze financiële steun, loopt een oproep om personeelsleden van de Bank de rol van “mentor” te laten opnemen in dit programma.

Overigens heeft de Bank ook initiatieven genomen ter ondersteuning van de slachtoffers van de COVID-19 crisis. De Bank heeft een schenking gedaan van overtollig informaticamateriaal aan verenigingen die zich inzetten voor onderwijs aan kansarme kinderen. Er werd ook een geldbedrag geschonken aan een vereniging die zich inzet voor de verspreiding van medisch materiaal. Deze gift werd gekoppeld aan een oproep aan de personeelsleden van de Bank om ook een schenking te doen. Dankzij de positieve respons die hieraan is gegeven door de personeelsleden werd de initiële gift van de Bank uiteindelijk verdrievoudigd.

De uitgaven worden geboekt in de rubriek “beheerskosten” (rubriek 8 van de resultatenrekening).

Een aandeelhouder stelt vragen in verband met de denkoefening die de Bank gestart is omtrent haar immobiënpark.

In een eerste fase zal het drukken van bankbiljetten uitbesteed worden en zullen de resterende cash-activiteiten verhuizen naar een nieuw op te richten cash center. In 2019 werd een gebouw gesloopt op het bouwterrein in Zellik. De daaraan verbonden kosten, samengeteld bij de kosten van prestaties door een studiebureau, bedragen ongeveer 7 % van de geraamde totale investering voor het nieuwe cash center. De kosten voor de ontmanteling van het huidige drukkerijgebouw kunnen nog niet definitief worden bepaald aangezien deze afhangen van de waarde die nog gegenereerd zou kunnen worden op af te stoten materiaal (onder andere de drukpersen).

In een tweede fase zal de kantooroppervlakte geoptimaliseerd worden door renovatie van het gebouw aan de oostelijke zijde van de *de Berlaimontlaan*. Vervolgens kan vermoedelijk worden overgegaan tot afstoting van een deel van de gebouwen aan de westelijke zijde van de boulevard.

Momenteel is de studiefase van dit vastgoedproject bezig. Het is nog te vroeg om al concrete voorspellingen te doen over de grondoppervlakte en de waarde van eventueel af te stoten gebouwen.

Verschillende aandeelhouders stellen vragen over een uitspraak van het Duitse Constitutionele Hof met betrekking tot het PSPP (programma voor de aankoop van effecten van de overheidssector).

De Bank is niet bevoegd om uitspraken te doen over gerechtelijke uitspraken in Duitsland. Voor het controleren van de grondwettigheid van wetten in België ligt de bevoegdheid bij het Belgisch Grondwettelijk Hof.

Weliswaar dient erop te worden gewezen dat het Verdrag betreffende de werking van de EU de exclusieve bevoegdheid vaststelt in hoofde van het Hof van Justitie van de EU met het oog op de interpretatie van het Europees recht en de rechtmatigheid van door de ECB vastgestelde rechtshandelingen. In deze geest deelt de Bank het standpunt van de ECB in haar persbericht van 5 mei 2020:

“The Governing Council remains fully committed to doing everything necessary within its mandate to ensure that inflation rises to levels consistent with its medium-term aim and that the monetary policy action taken in pursuit of the objective of maintaining price stability is transmitted to all parts of the economy and to all jurisdictions of the euro area.

The Court of Justice of the European Union ruled in December 2018 that the ECB is acting within its price stability mandate.”

Een aandeelhouder stelt vragen over geldcreatie, muntontwaarding en de kapitaalbasis van centrale banken.

Geldcreatie ondersteunt onder alle omstandigheden het inflatoir proces, maar leidt niet noodzakelijk tot galopperende inflatie of muntontwaarding. Niettemin zijn er zowel in historisch perspectief als op wereldschaal voorbeelden te vinden waar excessieve geldcreatie tot hyperinflatie heeft geleid.

Dat zulks niet het geval is in het eurogebied, kan door verschillende elementen worden verklaard.

- Een eerste factor is dat het beleid van het Eurosysteem tracht een te lage inflatie tegen te gaan; het soepele monetair beleid werkt in tegen krachten die de inflatie onder de doelstelling drukken. Een grote spaarneiging, lage investeringsappetijt en gewenning aan de lage inflatie na verschillende jaren van inflatie onder de doelstelling zijn allen factoren die op de inflatie wegen. Tegen die achtergrond is een soepel monetair beleid, inclusief omvangrijke geldcreatie, niet noodzakelijk inflatoir. Zijn de krachten die de inflatie drukken niet aanwezig, dan leidt bijkomende geldcreatie wél tot ontsprende inflatie.
- Daarnaast is de institutionele organisatie in het eurogebied erop gericht prijsstabiliteit te vrijwaren. Er is een strikte afbakening van de verantwoordelijkheden van het monetair (prijsstabiliteit vrijwaren) en het budgettaire beleid (gezonde overheidsfinanciën vrijwaren) met een in het Verdrag betreffende de Europese Unie vastgelegde onafhankelijkheid van de centrale bank. Een dergelijk raamwerk biedt de beste garantie op “monetaire dominantie” – de centrale bank bepaalt het monetair beleid in functie van haar prijsstabiliteitsmandaat – en contrasteert met een institutionele organisatie die kan leiden tot budgettaire dominantie – een situatie waar overheden de facto de koers van het monetair beleid bepalen in functie van hun noden. Dat laatste mondt vaak uit in torenhoge inflatie.
- In dit verhaal is ook een belangrijke rol gereserveerd voor de structuur van de centralebankbalans. Om in alle omstandigheden ten volle onafhankelijk te kunnen handelen en het mandaat van prijsstabiliteit te vervullen, moet een centrale bank kunnen beschikken over voldoende financiële middelen. Een solide kapitaalbasis is een robuuste manier om dergelijke financiële onafhankelijkheid te verzekeren. Op die manier kan de centrale bank vermijden dat eventuele financiële verliezen – bijvoorbeeld ten gevolge van wanbetalingen op haar activa of door fluctuaties in de nettorentebaten als

gevolg van een verstrakking van het monetair beleid om te hoge inflatie tegen te gaan – haar verhinderen een gepast monetair beleid te voeren.

- Daarnaast beheert de centrale bank de goud- en deviezenreserves volgens de principes van een gediversifieerde portefeuille, net zoals een goede huisvader dat zou doen. Daarbij wordt ernaar gestreefd zo weinig mogelijk impact te hebben op de prijsvorming van de bewuste activa. Schommelingen in de prijs ervan (die neerkomen op wisselkoersschommelingen) zouden immers interfereren met de monetairbeleidsvoering, terwijl die, zoals hogerop uitgelegd, moeten kunnen focussen op het behoud van prijsstabiliteit. Dat contrasteert sterk met de monetaire beleidsportefeuilles waarbij het beïnvloeden van de prijsvorming – bijvoorbeeld het drukken van de lange rente – aangewend wordt als een van de transmissiekanalen van het monetair beleid.

Een aandeelhouder stelt vragen over de opname van het aandeel-NBB in de BEL Mid – index van Euronext Brussel sinds december 2019.

Deze opname betreft een autonome beslissing van Euronext Brussel op basis van de criteria die zijn vastgesteld in het reglement (*rule book*) dat op deze index van toepassing is. Op basis van datzelfde reglement is het aandeel-NBB uitgesloten van opname in de BEL 20 – index.

Overigens is het niet correct – zoals een aandeelhouder in zijn vraag lijkt te suggereren – dat aan de beursnotering van de Bank specifieke voordelen zouden zijn verbonden voor de Bank of voor de Belgische Staat. Voor de aandeelhouders betekent de beursnotering wel dat hun aandeel op eenvoudige wijze kan worden verhandeld.

Een aandeelhouder stelt vragen over de dienstverlening met betrekking tot aandelentransacties.

In 2019 werden 455 gedematerialiseerde aandelen omgezet in nominatieve aandelen. In 2020 (tot 15 mei) werden 22 gedematerialiseerde aandelen omgezet in nominatieve aandelen.

Aangekochte en verkochte aandelen door bemiddeling van de dienst Betalingen en effecten van de Bank:

- In 2019 werden via 69 verschillende transacties in totaal 251 aandelen aangekocht.
 - In 2019 werden via 21 verschillende transacties in totaal 268 aandelen verkocht.
-

Enkele aandeelhouders formuleren vragen en opmerkingen met betrekking tot de notulen van de algemene vergadering.

De notulen van de algemene vergadering bevatten alle vermeldingen die nodig zijn om het rechtsgeldige verloop van de vergadering vast te stellen, zoals de aanwezigheidscijfers en de stemresultaten. Verklaringen en opmerkingen van de aandeelhouders worden aangehecht aan de notulen als zij dat wensen. In die zin zijn aan de notulen van dit jaar, in bijlage 7, de verklaringen en opmerkingen opgenomen van de aandeelhouders die dat hebben gevraagd.

De aandeelhouders die volmacht hebben gegeven aan de gouverneur om zich door de gouverneur te laten vertegenwoordigen op de algemene vergadering, kunnen de notulen van de vergadering niet ondertekenen. Zij hebben immers, via hun volmacht, de gouverneur gemachtigd om in hun plaats alle akten en stukken te ondertekenen.

Réponses aux questions des actionnaires

Conformément à l'arrêté royal n° 4 du 9 avril 2020 portant des dispositions diverses en matière de copropriété et de droit des sociétés et des associations dans le cadre de la lutte contre la pandémie COVID-19, la Banque publie les réponses aux questions écrites qu'elle a reçues.

Vu le très grand nombre de questions qui lui sont parvenues ainsi que leur technicité parfois très élevée et le peu de temps dont la Banque a disposé pour y préparer, dans les circonstances de travail exceptionnelles liées à cette pandémie, des réponses les plus précises et les plus exactes possibles dans les deux langues nationales, la Banque ne peut garantir que des erreurs matérielles ne se soient pas glissées dans ces réponses. En cas de divergence entre ces réponses et le cadre légal, réglementaire et jurisprudentiel qui régit la Banque ainsi que les informations qui figurent dans les rapports annuels de la Banque, ce sont bien entendu ces derniers qui priment.

Par souci de clarté et d'efficacité, les réponses aux questions ont été regroupées par thématique. Ceci facilitera également la consultation de ces réponses par les actionnaires et par les autres personnes intéressées.

Les actionnaires trouveront des réponses dans le respect des limites prévues par la loi. Ainsi, ne se trouvent pas dans l'ensemble des réponses des données dont la communication pourrait porter atteinte aux intérêts de la Banque ou à la confidentialité à laquelle la Banque s'est engagée. Ne se trouvent pas non plus dans ce paquet, des réponses aux questions et sous-questions ne portant pas sur un point à l'ordre du jour, qui n'ont aucun lien avec les opérations relatives à l'exercice 2019, qui sont de nature hypothétiques ou reposent sur des transactions fictives, qui sont de nature historique, ainsi que des réponses à des allégations, des reproches et des accusations non-fondées proférés sous forme de question.

Réponses à des questions relatives aux réserves externes

Il a déjà été répondu à nombre de questions relatives aux réserves externes au cours des assemblées générales des années précédentes. Sur le site internet de la Banque, la rubrique FAQ répond en outre à plusieurs questions sur ce thème. Cf. notamment :

- <https://www.nbb.be/fr/faq/or>
- <https://www.nbb.be/fr/faq/qui-appartiennent-les-reserves-de-change-gerees-par-la-banque-nationale>
- <https://www.nbb.be/fr/faq/pourquoi-les-reserves-dor-et-de-devises-de-la-banque-nationale-ne-sont-ils-pas-des-actifs-comme>
- <https://www.nbb.be/fr/faq/que-representent-et-quoi-servent-les-reserves-de-change-de-la-banque-nationale>

Plusieurs actionnaires posent néanmoins à nouveau plusieurs sous-questions concernant ce sujet.

S'agissant de questions relatives au statut de propriété, l'article 9bis de la loi organique sert de point de départ :

Art. 9bis. – *Dans le cadre fixé par l'article 105(2) du Traité instituant l'Union européenne et les articles 30 et 31 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, la Banque détient et gère les réserves officielles de change de l'État belge. Ces avoirs constituent un patrimoine affecté aux missions et opérations relevant du présent chapitre et aux autres missions d'intérêt public confiées par l'État à la Banque. La Banque inscrit ces avoirs et les produits et charges y afférents dans ses comptes selon les règles visées à l'article 33.*

Les explications des implications de cet article 9bis sont disponibles depuis longtemps sur le site internet de la Banque, sous la rubrique FAQ :

Question débattue lors de l'assemblée générale de 2007

La Banque est le propriétaire juridique, au sens du Code civil, des réserves d'or comptabilisées à l'actif de son bilan, même si, conformément à l'article 9bis de la loi organique, elle ne peut pas affecter librement ces réserves à d'autres fins que les missions d'intérêt général dont elle est chargée en sa qualité de banque centrale du pays.

Le tribunal de commerce de Bruxelles et la Cour d'appel ont confirmé ce statut *sui generis*. Voyez notamment ci-après des extraits de l'arrêt¹ du 1^{er} juin 2011 :

[...] le stock d'or de la BNB fait partie des réserves officielles de change de l'État belge qu'elle ne détient et gère que dans le cadre des missions et opérations d'intérêt public qui lui sont confiées en qualité de banque centrale et pas pour son propre compte ou au profit de ses actionnaires, comme le ferait n'importe quelle société commerciale.

Il [le président de l'assemblée générale de la BNB du 19 décembre 1988] ne faisait que rappeler le caractère fiduciaire de la propriété de la BNB sur les réserves d'or qui avait été affirmé lors des travaux préparatoires de la loi : « (..) la propriété de la Banque sur ses réserves en or peut être considérée comme de nature fiduciaire. »

La Cour conclut ensuite que les actionnaires ne peuvent faire valoir aucun droit sur les réserves d'or :

Il s'ensuit que les actionnaires privés ne peuvent faire valoir aucun droit direct ou indirect sur les réserves d'or [...].

Ce point de vue juridique est également logique à comprendre sous les angles économique et social : les réserves externes ont été constituées grâce à la compétitivité de notre économie et aux efforts de l'ensemble de la collectivité. Il serait donc inconcevable que les actionnaires de la Banque nationale puissent s'approprier ces réserves.

Telle est également la teneur d'une allocution du professeur Paul De Grauwe (au début des années 2000) : « *Les actionnaires privés ne peuvent émettre aucune prétention sur les réserves d'or et de devises de la Banque nationale. Ces réserves sont liées à la politique monétaire et constituent un placement de l'ensemble de la collectivité.* »

Dans un récent arrêt du 28 octobre 2019, la Cour d'appel² a une nouvelle fois confirmé cette jurisprudence. La Cour consacre quelques passages au statut juridique particulier des réserves externes :

¹ <https://www.nbb.be/fr/articles/la-cour-dappel-donne-nouveau-raison-la-banque-nationale-0>

² <https://www.nbb.be/nl/artikels/hof-van-beroep-brussel-bevestigt-correcte-opmaak-jaarrekening-nationale-bank>

“Deze goudreserves maken samen met de deviezenreserves deel uit van de officiële externe reserves van de Belgische Staat die door de Nationale Bank worden aangehouden en beheerd. (...)

De goudreserves maken derhalve binnen het vermogen van de Nationale Bank een doelvermogen uit dat bestemd is voor de taken en verrichtingen van de Nationale Bank in het kader van het Europees Stelsel van centrale banken (het ESCB) en haar andere opdrachten van algemeen belang. Hoewel de goudreserves louter civielrechtelijk de juridische eigendom zijn van de Nationale Bank, hebben zij een macro-economische beleidsbestemming die beperkingen stelt op het vlak van hun bestemming en beheer.”

“De goudvoorraad en andere externe reserves maken een doelvermogen uit dat enkel kan worden aangewend en waarover enkel kan worden beschikt binnen het kader van de opdrachten van algemeen belang van de Nationale Bank, inzonderheid in de context van het ESCB. Indien zij daarvoor niet langer nodig zijn, komt het de wetgever toe er de uiteindelijke bestemming van te bepalen. Dit wordt door de wetgever uitdrukkelijk gesteld bij invoering van artikel 9bis in de organieke wet (Parl. St., Kamer, 2001-2002, nr. 50-1842/003, p. 13).”

“In een arrest van 30 september 2010 oordeelde het hof van beroep te Brussel (9^{de} kamer) dat Deminor en de andere appellanten in hun hoedanigheid van aandeelhouders van de Nationale Bank geen recht kunnen laten gelden met betrekking tot de goudreserves en de eventuele gerealiseerde meerwaarden op goudverkoop (Brussel, 30 september 2010, 2006/AR/174, randnummer 21).

In een arrest van 1 juni 2011 verwierp het hof van beroep (9^{de} kamer) om dezelfde reden een schadevergoedingseis van particuliere aandeelhouders wegens bepaalde bij of krachtens de wet opgelegde bestemmingen van gerealiseerde meerwaarden op verkopen van goudreserves (Brussel, 1 juni 2011, Bank Fin., 2012, afl. 5-6, 344 (346)).”

La détention et la gestion des réserves de change constitue, pour les États membres de la zone euro, l'une des missions fondamentales du Système européen de banques centrales (SEBC). Voir l'article 3.1 des Statuts du SEBC.

Conformément aux articles 30 et 31 desdits Statuts, la BCE joue un rôle central et de coordination vis-à-vis de cette mission.

À cet égard, il est également utile de se reporter à cet extrait du *Rapport sur la convergence* de la BCE (édition 2018) :

En ce qui concerne la gestion des réserves de change, tout État membre ayant adopté l'euro qui ne transfère pas ses réserves officielles de change à sa BCN contrevient au Traité. En outre, le droit reconnu à un tiers (par exemple le gouvernement ou le Parlement) d'influer sur les décisions d'une BCN quant à la gestion des réserves officielles de change serait contraire à l'article 127, paragraphe 2, alinéa 3, du Traité. Par ailleurs, les BCN sont tenues de fournir à la BCE des avoirs de réserve de change au prorata de leurs parts respectives dans le capital souscrit de la BCE. Cette obligation implique qu'aucun obstacle juridique ne doit pouvoir s'opposer au transfert par les BCN de leurs avoirs de réserve à la BCE.

La créance de la Banque sur la BCE au titre des avoirs de réserves externes transférés a augmenté de 29,1 millions d'euros au 1^{er} janvier 2019, à la suite de l'adaptation quinquennale de la clé de répartition des participations des banques centrales nationales (BCN) au capital de la BCE. Cf. à cet égard la note 8 des commentaires des comptes annuels de la Banque :

Créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves externes transférés

La créance sur la BCE libellée en euros, a augmenté de € 29,1 millions suite au changement de la clé dans le capital précité. Elle s'élève donc à un montant de € 1 465,0 millions. Cette créance est rémunérée au taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème, après ajustement pour tenir compte de la non-rémunération de la composante en or.

La Banque gère les réserves qu'elle a transférées à la BCE début 1999. Elles apparaissent en hors bilan.

Cette hausse a été reprise au bilan en fin d'année.

En outre, cette créance a affiché, après la date de clôture du bilan (à savoir le 1^{er} février 2020), une augmentation supplémentaire de 4,8 millions d'euros à la suite des adaptations résultant de la sortie de la Banque d'Angleterre du SEBC (Brexit). Cf. à cet égard le point 2.2.7.10 « Événements postérieurs à la date de clôture du bilan » :

Impact sur les créances des BCN sur la BCE au titre des avoirs de réserves externes transférés

Conformément à l'article 30.2 des Statuts du SEBC, les contributions des BCN au transfert des réserves externes à la BCE sont fixées proportionnellement à leur part dans le capital souscrit de la BCE.

Suite à:

- *l'augmentation de la part des BCN de la zone euro dans le capital souscrit de la BCE résultant de la sortie de la Banque d'Angleterre du SEBC,*
- *une décision du Conseil des gouverneurs de réduire la part des contributions des BCN de la zone euro de telle façon que le total des avoirs de réserves externes déjà transférés par ces BCN reste au niveau actuel,*

le montant total des créances au titre de ce transfert est légèrement adapté.

Il en résulte que les créances de la Banque nationale de Belgique augmentent de 4,8 millions d'euros en février 2020.

Cette augmentation supplémentaire n'a bien entendu pas été reprise dans le bilan en fin d'année, car elle résulte d'un événement postérieur à la date de clôture du bilan.

Outre la question de la propriété des réserves externes, il y a également la question de la destination des plus-values sur or réalisées.

En ce qui concerne les plus-values sur or réalisées, l'article 30 de la loi organique sert de point de départ.

Cette disposition se lit comme suit :

Les plus-values réalisées par la Banque à l'occasion d'opérations d'arbitrage d'actifs en or contre d'autres éléments de réserves externes sont inscrites à un compte spécial de réserve indisponible. Elles sont immunisées de tout impôt. Toutefois, si certains éléments de réserves externes sont arbitrés contre or, la différence entre le prix d'acquisition de cet or et le prix moyen d'acquisition de l'encaisse en or existante est déduite du montant de ce compte spécial.

Le revenu net des actifs formant la contrepartie des plus-values visées à l'alinéa 1^{er}, est attribué à l'État.

Les éléments de réserves externes, acquis à la suite des opérations visées à l'alinéa 1^{er}, sont couverts par la garantie de l'État, prévue à l'article 9, alinéa 2, de la présente loi.

Les modalités d'application des dispositions prévues aux alinéas précédents sont réglées par des conventions à conclure entre l'État et la Banque. Ces conventions sont publiées au Moniteur belge.

Sur la base de l'alinéa 2 de cette disposition, le revenu net des actifs formant la contrepartie du compte de réserve indisponible auquel sont inscrites les plus-values sur or réalisées est attribué à l'État. Conformément au dernier alinéa de cette disposition, la Banque a conclu une convention avec l'État belge concernant le calcul de ce revenu net³. De plus amples informations peuvent être obtenues dans le commentaire des comptes annuels (cf. point 2.2.7.2.II.6.1 et note 24).

S'agissant de l'application de l'article 30, la Cour d'appel de Bruxelles a rendu plusieurs arrêts (30 septembre 2010⁴ et 1^{er} juin 2011⁵). Elle a chaque fois jugé que la Banque n'avait commis aucune erreur dans le respect et l'application de la loi et que les actionnaires de la Banque ne pouvaient faire valoir aucun droit sur les plus-values sur or :

Il s'ensuit que les actionnaires privés ne peuvent faire valoir aucun droit direct ou indirect sur les réserves d'or et les plus-values constatées sur les ventes d'or [...].

Dans l'arrêt susmentionné du 28 octobre 2019, la Cour d'appel a une nouvelle fois confirmé cette jurisprudence (cf. extraits supra).

³ Convention du 30 juin 2005 entre l'État belge et la Banque nationale de Belgique réglant les modalités d'application de l'article 30 de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque nationale de Belgique (publiée au *Moniteur belge* du 5 août 2005).

⁴ <https://www.nbb.be/fr/articles/la-cour-dappel-rend-deux-arrets-en-faveur-de-la-banque-nationale>

⁵ <https://www.nbb.be/fr/articles/la-cour-dappel-donne-nouveau-raison-la-banque-nationale-0>

Malgré les jugements clairs de la Cour d'appel réfutant les revendications des actionnaires concernant la propriété de l'or et des plus-values sur or réalisées, un actionnaire continue de contester la manière dont la Banque comptabilise les plus-values sur or dans le bilan.

Le tribunal de commerce⁶ et la Cour d'appel⁷ ont rejeté cette demande, la qualifiant de non fondée, et ont confirmé que la Banque établissait correctement ses comptes annuels, conformément aux règles qui lui sont applicables.

Voyez ci-après les extraits pertinents de l'arrêt de la Cour d'appel :

“Volgens appellant kan de “onbeschikbare reserve” enkel worden geboekt onder het eigen vermogen van de Nationale Bank, meer bepaald onder een nieuwe rubriek “13.4 Onbeschikbare reserve” als onderdeel van de rubriek “13. Kapitaal, reservefondsen en beschikbare reserve”. De boeking onder de rubriek “10.3 Overige Passiva – Diversen” is volgens hem foutief. De Nationale Bank is de eigenaar van de goudreserves. De gerealiseerde meerwaarden behoren dan ook tot het vermogen van de Nationale Bank zodat enkel een boeking onder een post van het eigen vermogen van de Nationale Bank correct is.

Terecht is de Nationale Bank het oneens met deze stelling.

Noch artikel 30 van de organieke wet noch enige andere bindende boekhoudregel duiden een passiefrubriek- of post aan waaronder de bijzondere onbeschikbare reserverekening moet worden geboekt. Appellant toont niet aan dat de boeking die de Nationale Bank toepast, een inbreuk pleegt op een regel van boekhoudrecht of op een andere rechtsregel.

Er kan niet worden voorbijgegaan aan de vaststelling dat artikel 30 van de organieke wet bijzondere regels bepaalt betreffende het statuut en de bestemming van meerwaarden gerealiseerd op arbitragetransacties van goud tegen andere externe reservebestanddelen binnen het kader van het actief beheer van de externe reserves. De regels van Richtsnoer ECB/2010/20 prevaleren niet op deze bijzondere regels.

⁶ <https://www.nbb.be/fr/articles/communiqu%C3%A9-de-presse-le-tribunal-de-commerce-confirme-le-tablissement-correct-des-comptes>

⁷ <https://www.nbb.be/fr/articles/la-cour-d'appel-de-bruxelles-confirme-que-les-comptes-annuels-de-la-banque-nationale-ont-ete>

Uit deze bijzondere regels volgt dat de kenmerken van de onbeschikbare reserve in belangrijke mate afwijken van de conventionele kenmerken van eigen vermogen.

Ten einde het risico van misleiding te beperken, is de boeking onder passiefrubriek 10.3 voorzichtiger dan een boeking onder passiefrubriek 13, en dit om volgende redenen:

- *Artikel 30 maakt de betrokken reserve onbeschikbaar voor uitkering aan de aandeelhouders. Zij kan dus niet worden geboekt onder passiefrubriek 13.2 (Reservefonds) noch onder passiefrubriek 13.3 (Beschikbare reserve).*
- *Artikel 30 maakt dat de reserve niet kan worden aangewend voor de aanzuivering van verliezen, behalve voor minderwaarden op andere arbitragetransacties in goud.*
- *Artikel 30 bepaalt verder dat de netto-opbrengst van de activa die de tegenpost vormen van de onbeschikbare reserve, wordt toegekend aan de Staat.*
- *De onbeschikbare reserverekening strekt tot het actief beheer van de goudvoorraad en andere externe reserves vanuit de doelstelling deze reserves op peil te houden.*

De goudvoorraad en andere externe reserves maken een doelvermogen uit dat enkel kan worden aangewend en waarover enkel kan worden beschikt binnen het kader van de opdrachten van algemeen belang van de Nationale Bank, inzonderheid in de context van het ESCB. Indien zij daarvoor niet langer nodig zijn, komt het de wetgever toe er de uiteindelijke bestemming van te bepalen. Dit wordt door de wetgever uitdrukkelijk gesteld bij invoering van artikel 9bis in de organieke wet (Parl. St., Kamer, 2001-2002, nr. 50-1842/003, p. 13).

Om dezelfde redenen heeft de wetgever in 1998 de automatische toekenning van het saldo van de onbeschikbare reserve aan de Staat in de vereffening van de Nationale Bank niet behouden (Parl. St., Kamer, 2001-2002, nr. 50-1460/001, p. 9). Dit omdat het aan de wetgever toekomt om de bestemming van de goudvoorraad en andere externe reserves te bepalen indien en wanneer zij niet langer nodig zijn voor de vervulling van opdrachten van algemeen belang door de Nationale Bank. In het verleden

heeft de wetgever het bedrag van de gerealiseerde meerwaarden op goudreserves reeds bestemd voor bepaalde langetermijnbestedingen van algemeen belang. Het staat echter niet vast dat de wetgever dat opnieuw zal doen. Hij zou daaraan een interne bestemming binnen de Nationale Bank kunnen geven.

In dit verband moet ook worden opgemerkt dat de onbeschikbare reserve is opgenomen onder de passiefrubriek 10 “overige passiva”, en niet, zoals in het gemeenschappelijk balansschema, onder de passiefrubriek “overige schulden”. Enkel wanneer de wet aan de post uiteindelijk een bestemming geeft buiten de Nationale Bank, kan er sprake zijn van een verplichting tot betaling aan een begunstigde en derhalve van een schuld. Uit de bedoelde bepalingen volgt dat de bestemming van de betrokken onbeschikbare reserve uiteindelijk zal worden bepaald door de wet.

- In een arrest van 30 september 2010 oordeelde het hof van beroep te Brussel (9^{de} kamer) dat Deminor en de andere appellanten in hun hoedanigheid van aandeelhouders van de Nationale Bank geen recht kunnen laten gelden met betrekking tot de goudreserves en de eventuele gerealiseerde meerwaarden op goudverkoop (Brussel, 30 september 2010, 2006/AR/174, randnummer 21).

In een arrest van 1 juni 2011 verwierp het hof van beroep (9^{de} kamer) om dezelfde reden een schadevergoedingseis van particuliere aandeelhouders wegens bepaalde bij of krachtens de wet opgelegde bestemmingen van gerealiseerde meerwaarden op verkopen van goudreserves (Brussel, 1 juni 2011, Bank Fin., 2012, afl. 5-6, 344 (346)).

- Het gaat niet om een conventionele onbeschikbare reserve waaraan bij bijzonder meerderheidsbesluit van de algemene vergadering of de Regentenraad van de Nationale Bank een andere bestemming zou kunnen worden gegeven. De onbeschikbaarheid van de reserve volgt uit de bijzondere wettelijke regeling ingesteld door artikel 30 organieke wet.

Al deze elementen geven aan dat, rekening houdend met de eigen aard van de bijzondere reserverekening, een boeking onder de sui generis post 10.3 (“Diversen”) van passiefrubriek (“Overige passiva”), met de toelichting dat het gaat om de onbeschikbare reserve voor goudmeerwaarden, voorzichtiger is.

Deze wijze van boeking wordt al sedert jaren toegepast. Voorts preciseert de Nationale Bank in de toelichting bij de jaarrekening dat het gaat om gerealiseerde meerwaarden op goudreserves die overeenkomstig artikel 30 van de organieke wet een onbeschikbare reserve uitmaken. Daarnaast wordt artikel 30 tekstueel opgenomen in het jaarverslag.

Bovendien is het bedrag van deze rekening onveranderd sinds 2005 toen de laatste arbitragetransacties van goud tegen dollars plaatsvonden. Naar aanleiding van deze transacties werd in de toelichting vermeld dat de betreffende meerwaarden “overeenkomstig artikel 30 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Bank, op een bijzondere onbeschikbare reserverekening [werden] geboekt (die is opgenomen in de subpost 10.3 op de passiefzijde van de balans ‘Overige passiva, diversen’)” (Verslag 2005 – Activiteiten, bestuur en jaarrekening, p. 99).

Alle andere overwegingen en argumenten die door appellant in zijn synthesebesluiten in beroep aanhaalt, kunnen geen afbreuk doen aan hetgeen het hof in de voorgaande randnummers heeft geoordeeld.”

“Uit de voorgaande overwegingen en randnummers volgt eveneens dat het verzoek van appellant tot het stellen van de prejudiciële vraag aan het Grondwettelijke Hof moet worden afgewezen, omdat de prejudiciële vraag uitgaat van de hypothese waarbij de relevante bepalingen van de organieke wet worden geïnterpreteerd in die zin dat de gerealiseerde meerwaarden op goudreserves als schuld aan de Staat worden geboekt en bijgevolg worden voorbehouden aan de Staat, terwijl dit niet het geval is (zie vorig randnummer).”

L'actionnaire en question a introduit un pourvoi en cassation contre l'arrêt de la Cour d'appel. La Banque respecte le choix de cet actionnaire de faire valoir ses droits (présumés) devant les tribunaux. Pour la sérénité du débat et par respect pour les instances judiciaires de notre pays, la Banque va poursuivre le débat sur les réserves externes et les revendications de propriété sur celles-ci dans le cadre de la procédure judiciaire et non par l'intermédiaire du forum de l'assemblée générale des actionnaires.

Réponses à des questions relatives à la répartition des bénéfices

Il a déjà été répondu à nombre de questions relatives à la répartition des bénéfices au cours des assemblées générales des années précédentes. Sur le site internet de la Banque, la rubrique FAQ répond en outre à plusieurs questions sur ce thème. Cf. notamment :

- <https://www.nbb.be/fr/faq/comment-les-revenus-de-la-banque-nationale-sont-ils-distribues>
- <https://www.nbb.be/fr/faq/modification-des-dispositions-financieres-de-la-loi-organique-par-la-loi-du-3-avril-2009>
- <https://www.nbb.be/fr/faq/plus-value-immobiliere-pour-les-actionnaires>

Plusieurs actionnaires posent néanmoins à nouveau diverses sous-questions à ce sujet.

La répartition des bénéfices de la Banque est régie par l'article 32 de la loi organique :

Les bénéfices annuels sont répartis de la manière suivante :

- 1° un premier dividende de 6 % du capital est attribué aux actionnaires ;*
- 2° de l'excédent, un montant proposé par le Comité de direction et fixé par le Conseil de régence est, en toute indépendance, attribué au fonds de réserve ou à la réserve disponible ;*
- 3° du deuxième excédent, est attribué aux actionnaires un second dividende, fixé par le Conseil de régence, à concurrence de 50 % minimum du produit net des actifs qui forment la contrepartie du fonds de réserve et de la réserve disponible ;*
- 4° le solde est attribué à l'État ; il est exonéré de l'impôt des sociétés.*

Les bénéfices sont donc répartis selon un système de cascade : un dividende fixe est d'abord octroyé, ensuite un montant est ajouté aux réserves par le Conseil de régence, puis un second dividende est fixé par ce même Conseil de régence et, enfin, le solde résiduel est attribué à l'État.

Le législateur a prévu ce système de cascade spécifique pour la répartition des bénéfices en raison de la situation particulière de la Banque. En tant qu'institution chargée de missions légales d'intérêt public, elle ne peut être comparée directement à d'autres sociétés anonymes. Par ailleurs, en sa qualité de banque

centrale dotée d'une structure de capital particulière, elle ne peut pas être comparée directement à d'autres banques centrales.

Dans l'élaboration d'une dynamique de répartition des bénéfices adéquate pour la Banque, le législateur a expressément recherché un équilibre entre les intérêts financiers de la Banque, ceux de ses actionnaires, à savoir ses actionnaires privés et l'État dans sa position d'actionnaire, et ceux de l'État en sa qualité d'État souverain. Cela est formulé comme suit dans les travaux préparatoires de la loi :

La cascade dans l'affectation du résultat (un premier dividende de 6 %, suivi d'abord de l'allocation aux réserves, ensuite de la fixation d'un second dividende qui, s'il reste un bénéfice suffisant, se monte au minimum à 50 % du produit de la contrepartie des réserves, et enfin seulement de l'attribution du solde à l'État) garantit ainsi que les intérêts financiers de l'institution elle-même, de ses actionnaires et de l'État souverain sont tous pris en compte de façon équilibrée.

Le slide ci-dessous illustre étape par étape la répartition en cascade :

 Répartition bénéficiaire		
(millions d'euros)	2019	2018
Bénéfice avant impôt	1.019,9	932,3
Impôt des sociétés	-194,6	-186,8
Bénéfice de l'exercice	825,3	745,6
- Un premier dividende égal à 6% du capital :	0,6	0,6
- Dotation à la réserve disponible de 50% du bénéfice à répartir :	412,6	372,8
- Un second dividende équivalent à 50% du produit net du portefeuille détenu en contrepartie des réserves :	48,4	54,8
- Le solde est attribué à l'État :	363,6	317,4
	825,3	745,6

 Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des composantes en raison des arrondis. Totaal/subtotaal kunnen door afronding enigszins verschillen.

- 1) Le résultat de la première étape (le premier dividende) est fixe. Il s'agit d'un premier élément fixe du dividende.

- 2) Dans un deuxième temps, le Conseil de régence détermine en toute autonomie la part du bénéfice devant être mise en réserve en fonction des risques. À cet effet, le Conseil de régence a élaboré une politique de mise en réserve, qui est publiée dans le Rapport d'entreprise.

Pour l'exercice 2019, 50 % du bénéfice ont été mis en réserve. Cette décision de mise en réserve de 50 pour cent est conforme à la politique de mise en réserve suivie par le Conseil de régence ces dernières années et est explicitement liée aux mesures non conventionnelles en matière de politique monétaire. À cet égard, on peut évoquer le nouveau programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP pour Pandemic Emergency Purchase Programme) qui a été créé par le Conseil des gouverneurs de la BCE en réaction à la crise liée au COVID-19. Cela souligne une fois de plus la pertinence de la politique de mise en réserve de 50 pour cent. Des précisions en la matière peuvent être obtenues aux points 2.1.3 et 2.2.7.10 du *Rapport d'entreprise*.

La compétence et l'autonomie du Conseil de régence en matière de mise en réserve constituent une garantie importante pour l'indépendance financière de la Banque, conformément au cadre juridique européen et à la doctrine de la BCE.

- 3) La troisième étape est l'attribution d'un second dividende aux actionnaires. D'après la politique de dividende, 50 % du produit net du portefeuille statuaire sont octroyés aux actionnaires. Il est logique que le deuxième dividende repose sur le rendement du portefeuille d'investissement statuaire, que le législateur qualifie lui-même d'« actifs les moins monétaires ». Il est rappelé que la politique de dividende est stable depuis l'instauration en 2009 du mécanisme en cascade. Comme l'indique le commentaire des comptes annuels (point 2.2.7.3), la stabilité préside en effet, avec l'équité et la transparence, à la politique du Conseil de régence.

- 4) Enfin, le solde est attribué à l'État. Il convient de souligner qu'il est question – comme le dispose explicitement la loi – du *solde*, autrement dit du bénéfice subsistant à l'issue des étapes précédentes. Il s'agit donc du montant résiduel obtenu en déduisant du bénéfice à répartir les parts devant être mises en réserve et distribuées au titre de dividende.

Cela constitue à nouveau une garantie importante pour l'indépendance financière de la Banque et pour les intérêts des actionnaires : un solde bénéficiaire peut seulement être distribué à l'État souverain après que la Banque a constitué suffisamment de réserves et que les actionnaires ont été rémunérés. Cela répond également à la question de savoir pourquoi la

distribution à l'État n'a pas lieu « au-dessus de la ligne », au titre d'une rubrique de coûts figurant dans le compte de résultats.

S'agissant des risques quantifiables et de leur proportion par rapport aux réserves financières que la Banque constitue par la mise en réserve des bénéfices, les commentaires nécessaires peuvent être obtenus au point 2.1.1.3 du *Rapport annuel*, sous le commentaire consacré à la politique de mise en réserve et de dividende au point 2.2.7.3 ainsi que dans la note 36 des commentaires des comptes annuels. Une synthèse des principaux principes est proposée ci-dessous.

Estimation des risques

Une estimation des risques quantifiables est à la base de la détermination du montant minimum des réserves de la Banque. Tous les risques financiers de la Banque sont quantifiés, soit selon la méthodologie de la *value at risk / expected shortfall*, pour laquelle la Banque utilise des paramètres très prudents et cohérents (dont le caractère adéquat est évalué en temps opportun) en matière de probabilités et d'horizons temporels, soit selon des scénarios à long terme. Ces méthodologies sont également appliquées par d'autres membres de l'Eurosystème.

La « borne inférieure » de ces risques, qui sert de valeur de référence pour la politique de mise en réserve, constitue par conséquent non pas une estimation minimale ou minimaliste mais une estimation prudente, tel qu'il convient pour une banque centrale. Les chiffres montrent par ailleurs qu'après répartition du bénéfice, les coussins de sécurité dépassent confortablement cette borne inférieure.

Les scénarios de risques tiennent compte de l'incidence des évolutions relatives à la valeur marchande du portefeuille statutaire.

En confrontant les réserves existantes avec la borne inférieure susvisée, il est fait abstraction des comptes d'amortissement, puisque ceux-ci ne peuvent servir ni à apurer des pertes, ni à compléter des bénéfices.

L'estimation de la borne inférieure des risques fin 2019 aboutit à un montant de l'ordre de 4,6 milliards d'euros.

Ce montant comprend les risques financiers sur :

- les portefeuilles-titres propres de la Banque en euros et en devises ;
- les portefeuilles-titres de politique monétaire repris au bilan de la Banque dont elle assume seule les risques ;
- les opérations de crédit et les portefeuilles-titres de politique monétaire repris au bilan de toutes les BCN de l'Eurosystème dont le risque est partagé entre elles (voir notes 5 et 7 des commentaires des comptes annuels).

Les pertes éventuelles sur ces actifs sont réparties suivant une clé de répartition reflétant les proportions mutuelles des apports des banques centrales de l'Eurosystème dans le capital de la BCE. Cette clé de répartition n'a été que très légèrement adaptée à la suite de la dernière actualisation effectuée le 1^{er} février 2020 consécutivement à la sortie de la Bank of England du SEBC (Brexit). S'agissant de la part de la Banque, cette modification induit une augmentation de 0,0120, à 3,6432 %. L'incidence du Brexit sur les risques partagés est par conséquent très limitée.

Mise en réserve des bénéfices

Aussi longtemps que la période des mesures monétaires non conventionnelles perdure, 50 % du bénéfice de l'exercice est affecté, chaque année, au fonds de réserve ou à la réserve disponible. L'estimation des risques est réévaluée chaque année (voir ci-dessus). Sur la base de cette estimation, le Conseil de régence peut décider d'un autre taux de mise en réserve.

Compte tenu de l'indisponibilité quasi absolue du fonds de réserve et de son importance par rapport au capital, les bénéfices à réserver sont affectés à la réserve disponible. Conformément à l'article 31 de la loi organique, le fonds de réserve est en effet destiné à réparer les pertes sur le capital social et sert en outre de garantie pour le premier dividende.

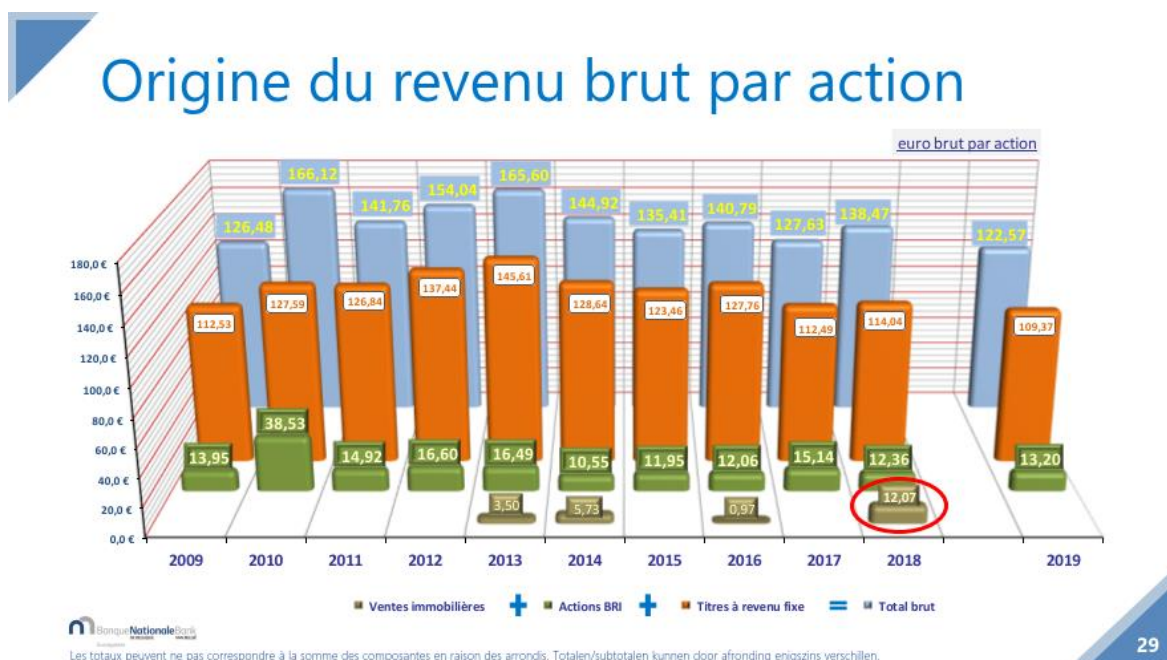
Conformément à cette politique de mise en réserve, un montant de 412,6 millions d'euros a été affecté à la réserve disponible pour l'exercice 2019. À la suite de la répartition bénéficiaire, les coussins de sécurité de la Banque s'élèvent à 6,6 milliards d'euros.

Couverture des pertes

Le résultat courant est le premier coussin de sécurité pour couvrir les pertes éventuelles. En cas de résultat négatif pour l'exercice, ce dernier est d'abord imputé à la réserve disponible. Ensuite, il est, si nécessaire, couvert par le fonds de réserve. Voir à cet égard l'article 31 de la loi organique susvisé.

Les actifs qui forment la contrepartie des réserves constituent le portefeuille statutaire. Il s'agit donc des actifs dont la vente serait envisagée dans l'éventualité où des pertes devaient être couvertes, dans le respect, il va de soi, des limites possibles qui sont fixées, le cas échéant, dans le cadre de la politique monétaire.

Le recul du dividende de 2019 par rapport à celui de 2018 s'explique par le fait qu'en 2019 – contrairement à 2018 –, aucune plus-value n'a été réalisée sur la vente de biens immobiliers. Ce constat est illustré par le slide présenté ci-dessous :



En dépit du repli du dividende, l'action de la BNB continue de produire un rendement attractif, en particulier dans le contexte actuel de taux extrêmement bas. Dans son édition du 30 janvier 2020, le magazine Trends décrivait l'action de

la BNB comme une action de dividende attractive pour l'investisseur à long terme (« attractief dividendaandeel voor de rustige langetermijninvesteerder »).

Il a déjà été répondu à plusieurs reprises à la question spécifique demandant de tenir compte, lors du calcul du dividende, de la valeur du patrimoine immobilier. La réponse se trouve depuis 2015 dans la rubrique FAQ du site internet de la Banque¹ :

Plus-values immobilières pour les actionnaires

Au bilan de la Banque, les comptes d'amortissement des immobilisations sont inscrits au passif au poste 13.2 « Fonds de réserve ». Ce mode de comptabilisation permet à la Banque de placer, jusqu'à concurrence de la contre-valeur des comptes d'amortissement, des titres dans le portefeuille statutaire, c'est-à-dire le portefeuille qui forme la contrepartie du fonds de réserve et de la réserve disponible. Conformément à la politique de mise en réserve et de dividende, 50 % des produits du portefeuille statutaire sont mis en réserve, tandis que les 50 % restants sont alloués comme dividende.

Le patrimoine immobilier de la Banque génère ainsi une plus-value pour les actionnaires.

Il n'est pas donné suite aux demandes des actionnaires visant à réaliser des calculs fictifs sur la base de différents scénarios hypothétiques, notamment en matière de mise en réserve et de dividendes. La politique actuelle de mise en réserve et de dividende a été commentée ci-dessus.

Il est cependant utile de renvoyer à la disposition suivante de la politique de dividende :

« Le second dividende est garanti par la réserve disponible, à moins qu'un prélèvement sur la réserve disponible ne conduise à un niveau de réserves insuffisant pour couvrir les risques estimés. ».

¹ <https://www.nbb.be/fr/faq/plus-value-immobiliere-pour-les-actionnaires>

S'agissant du dividende de la Banque des règlements internationaux, il est fait référence à la politique de dividende de la BRI, telle qu'elle est reprise dans son rapport annuel :

The dividend policy of the BIS has three fundamental principles:

- *the Bank should maintain an exceptionally strong capital position;*
- *the dividend should be predictable, stable and sustainable; and*
- *the dividend should be an annual decision reflecting prevailing financial circumstances.*

Les travaux parlementaires préparatoires concernant la règle de la cascade figurant à l'article 32 de la loi organique précisent qu'il convient d'établir une distinction entre la relation entre la Banque et l'État en sa qualité d'actionnaire, d'une part, et celle entre la Banque et l'État en qualité d'État souverain, d'autre part.

En sa première qualité, à savoir en tant qu'actionnaire, l'État est sur un pied d'égalité avec les autres actionnaires. C'est dans ce sens qu'il faut comprendre l'article 4 des Statuts. Cette disposition s'applique à l'État en sa qualité d'actionnaire ayant droit au même dividende par action que les autres actionnaires.

Par ailleurs, l'État a également le statut d'État souverain à l'égard de la Banque. Celle-ci est en effet une institution accomplissant des missions d'intérêt public qui lui ont été confiées par le législateur belge. Certaines de ces missions d'intérêt public, liées au rôle de la Banque en tant que banque centrale nationale au sein de l'Eurosystème, génèrent des revenus importants qui doivent en fin de compte revenir à l'État. Cela a été formulé comme suit dans les travaux parlementaires préparatoires :

Une des caractéristiques d'une banque centrale est qu'il existe des règles de partage de ses revenus qui doivent garantir que le surplus de ses revenus par rapport à ses frais revienne à l'État en tant qu'État souverain. Les principales sources de revenus d'une banque centrale proviennent en effet de l'exercice de monopoles concédés par l'État, en particulier en matière d'émission de billets. Cela permet à la banque centrale de générer des revenus en créant des

passifs non rémunérés ou quasi non rémunérés en contrepartie d'actifs rentables.

On constate que les travaux parlementaires préparatoires parlent de sources de revenus liées à « l'exercice des monopoles concédés par l'État » et en donnent un exemple évident (« en particulier »), à savoir l'émission de billets de banque.

Il en découle que l'émission de billets de banque ne constitue pas l'unique source de revenus de monopole. Songeons par exemple aux achats de titres de la Banque dans le cadre des programmes d'achats. La Banque en retire également des bénéfices particuliers, propres à une banque centrale, qui proviennent d'actifs rentables détenus en contrepartie de passifs créés par la Banque. En outre, en raison de l'environnement actuel des taux d'intérêt, certains passifs de banque centrale spécifiques (par exemple la facilité de dépôt) génèrent aussi des revenus.

Le constat selon lequel de tels revenus ne découlent pas de l'émission de billets de banque par la Banque n'empêche pas ces revenus d'être acquis dans le cadre de ses missions légales en tant que banque centrale, et donc sur la base des monopoles concédés par l'État. Le *ratio legis* de l'article 32 de la loi organique reste par conséquent d'application.

Il convient de noter que les revenus de monopole commentés ci-dessus, et en particulier l'émission de billets et la politique monétaire, constituent des missions fondamentales du Système européen de banques centrales (SEBC). Voir à cet égard les articles 3, 16 et 17 à 20 des Statuts du SEBC. Le Conseil des gouverneurs de la BCE joue un rôle crucial compte tenu de la prise de décision centralisée de l'ensemble de la zone euro.

Un actionnaire a intenté une procédure auprès du Conseil d'État dans laquelle il conteste l'application de l'article 32 de la loi organique par le Conseil de régence de la Banque. La Banque respecte le choix de cet actionnaire de faire valoir ainsi ses droits (présumés). Pour la sérénité des débats et par respect pour le Conseil d'État, la Banque poursuivra le débat concernant l'application du mécanisme en cascade dans le cadre de cette procédure et non dans l'enceinte de l'assemblée générale des actionnaires.

Réponses à des questions relatives au versement annuel d'un montant de 24,4 millions d'euros à l'État

Ces dernières années, des réponses ont déjà été apportées à de nombreuses questions sur ce dossier au cours des assemblées générales. Sur le site internet de la Banque, la rubrique FAQ répond en outre à plusieurs questions sur ce thème. Cf. notamment :

- ➔ FAQ 2010 : <https://www.nbb.be/fr/fag/versement-annuel-compensatoire-letat-pour-la-conversion-dune-creance-consolidee>
- ➔ FAQ 2013 : <https://www.nbb.be/fr/fag/versement-annuel-compensatoire-letat-pour-la-conversion-dune-creance-consolidee-0>

Plusieurs actionnaires posent néanmoins à nouveau plusieurs sous-questions à ce sujet.

La loi du 2 janvier 1991 relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire sert de point de départ¹. En vertu de cette loi, la Banque verse chaque année un montant de 24,4 millions d'euros à l'État, préalablement à la répartition des bénéfices. Cette obligation de paiement a été instaurée en 1991 à titre de compensation – eu égard aux règles de répartition des bénéfices entre la Banque et l'État qui prévalaient alors – pour le surcoût à charge de l'État découlant du remboursement d'une dette non productive d'intérêt datant de 1948.

En 2009, les règles de répartition des bénéfices entre la Banque et l'État ont été modifiées et, en vertu des nouvelles règles de répartition des bénéfices en vigueur depuis lors, la Banque estime concevable qu'il soit mis fin à ce versement compensatoire annuel. Par conséquent, la Banque a formellement demandé à tous les ministres des Finances qui se sont succédés depuis 2009 de lever cette obligation de paiement par la voie d'une initiative législative. À la fin de 2018, un projet de loi concret était prêt, mais aucune suite n'y a été donnée en raison de la chute du gouvernement.

Le fait que cette obligation de paiement n'ait pas été levée explique pourquoi la Banque a procédé à ce versement en 2019 également, comme expliqué en toute transparence aux pages 134 et 135 du Rapport d'entreprise.

¹ Cf. l'article 22 de la loi du 2 janvier 1991 qui apporte des modifications à l'article 3 de la loi du 28 juillet 1948 relative à l'assainissement du bilan de la Banque nationale de Belgique.

Il va de soi que la Banque ne peut manquer à son obligation de paiement tant que la loi n'aura pas été modifiée. L'existence d'une base légale garantit en outre la validité des versements effectués dans le passé et, partant, leur non-récupérabilité.

La réponse à la question spécifique de savoir quel est l'intérêt que la Banque a perçu l'an dernier « sur ces 34 milliards de francs » est que la créance de 843 millions d'euros a été convertie en 1991 en titres librement négociables. Ces derniers ont depuis lors été réinvestis dans d'autres titres et font à présent partie intégrante des portefeuilles propres de la Banque, sans identification particulière. Par conséquent, il est impossible de communiquer le rendement individuel de ces titres. Ledit rendement est inclus dans les revenus d'intérêts totaux de la Banque, qui peuvent être consultés dans la note 24 du bilan.

La réponse à la question spécifique relative à l'avis du 29 octobre 2012 de la Banque centrale européenne est que le directeur Vanackere, qui était alors ministre des Finances, a sollicité cette même année l'avis de la BCE sur une proposition visant à lever l'obligation de paiement légale. La BCE a émis un avis positif à cet égard.

Des questions que pose un actionnaire, il ressort que celui-ci estime que la BCE a été mal informée. Il n'en est rien. La lettre par laquelle l'avis de la BCE était sollicité à l'époque mentionnait correctement qu'il était proposé de suspendre le paiement anticipé à l'État et que : « *the State will in future receive the balance of the Bank's profits following the formation of the necessary reserves and remuneration of the capital* ». Par traduction cela signifie que le solde du bénéfice est attribué à l'État après constitution des réserves et distribution du dividende. La BCE a donc sans nul doute été correctement informée.

Cet actionnaire déduit en outre de l'avis de la BCE que cette dernière suppose que l'obligation de paiement est levée depuis 2012. Cette interprétation est erronée. La langue d'origine dans laquelle la BCE a rédigé son avis est l'anglais. La BCE y utilise une forme verbale active : « *The draft law repeals the obligation*

to pay. In addition, the agreement is terminated. » En recourant à cette formulation, la BCE ne dit pas que la levée est déjà effective, mais elle reformule dans une tournure active les éléments qui se trouvent dans la proposition. C'est également ce qui peut être déduit de la conclusion, qui est écrite au mode conditionnel : « *This would strengthen the overall financial independence* ». La BCE ne part donc pas du principe que l'obligation de paiement a déjà été levée en 2012.

Réponses à des questions diverses relatives aux comptes annuels

Quelques actionnaires posent des questions à propos de la valorisation de divers postes du bilan.

La valeur comptable des participations et des actifs est reprise dans le bilan de la Banque. En divisant cette valeur comptable par le nombre d'actions BNB (400 000), on obtient la valeur comptable par action.

Pour plusieurs actifs, il est également possible de calculer la valeur de marché par action. On trouve la valeur de marché de l'or, par exemple, dans la note 1 des commentaires des comptes annuels.

Pour un certain nombre d'autres actifs, il n'est néanmoins pas possible de calculer la valeur de marché. C'est par exemple le cas pour les participations à la BCE, au FMI et à la Banque des règlements internationaux, simplement parce qu'il n'existe pas de marché pour ces participations.

Par ailleurs, le cours boursier de l'action BNB est le résultat de l'offre et de la demande. Ce sont les intervenants de marché qui, par leurs achats et leurs ventes, déterminent le cours boursier et fixent, de cette manière, le prix que le marché est disposé à payer pour une action.

Les intervenants de marché fondent leurs décisions sur plusieurs paramètres. Dans le cas de la Banque, les éléments suivants peuvent notamment être jugés pertinents : la politique de dividende, la politique de mise en réserve, les dispositions légales et les décisions judiciaires concernant des actifs particuliers comme l'or, de même que le constat selon lequel la Banque est en *going concern* (continuité d'exploitation).

La Banque n'utilise aucune autre méthode de calcul pour la valorisation de son action et elle n'entreprend aucune action visant spécifiquement à influencer la valeur boursière. La Banque ne procédera notamment pas à un rachat de ses propres actions. En effet, conformément à l'article 4 de la loi organique, le *free float* est limité à 50 % des actions et les 50 autres pour cent doivent être dans les mains de l'État. Si la Banque devait procéder à un rachat de ses propres actions, cela ne pourrait porter que sur les actions cotées en bourse et l'équilibre établi par le législateur serait ainsi perturbé.

L'article 4 de la loi organique fixe également le nombre d'actions (400 000), ainsi que le montant du capital (10 millions d'euros). La structure du capital de la Banque étant fixée légalement, il n'appartient pas aux dirigeants de la Banque d'entreprendre des actions qui auraient pour objectif de modifier *de facto* cette structure du capital, comme un *delisting*, un fractionnement des actions ou l'incorporation de réserves dans le capital.

Plusieurs actionnaires posent des questions concernant la décision de la Banque d'investir dans un fonds d'investissement, dans le cadre de la poursuite de la diversification de la gestion de son portefeuille propre.

Il s'agit d'un investissement d'une valeur d'achat de 250 millions d'euros. La valeur de marché à la date du bilan se monte à 253,4 millions d'euros (voir note 7 des comptes annuels).

Le Rapport d'entreprise apporte les précisions suivantes à ce sujet (cf. p. 63) :

Diversification des portefeuilles en actions européennes

Face à la croissance soutenue des actifs obligataires détenus en euros sur son bilan, la Banque a poursuivi sa politique de diversification des portefeuilles. Ainsi, un nouveau portefeuille a été mis en place au cours de l'année 2019.

Un mandat a été octroyé à un gestionnaire externe pour administrer passivement un portefeuille d'actions. Ce fonds dédié est investi pour un montant limité dans des actions d'entreprises de large capitalisation et cotées sur des bourses européennes.

L'indice de référence, créé sur mesure pour la Banque par un bureau externe, inclut principalement des marchés boursiers de la zone euro et, tout comme le portefeuille d'obligations d'entreprises en dollars des États-Unis de la Banque, retient des entreprises répondant à des normes éthiques spécifiques en matière d'environnement, de responsabilité sociétale et de gouvernance.

Dans le même ordre d'idées, le point 2.1.2 du *Rapport annuel* établit ce qui suit :

Dans une optique d'amélioration du ratio risque/rendement à long terme, la Banque a acquis pour un montant modeste un fonds d'investissement négociable constitué d'actions d'entreprises européennes répliquant le plus fidèlement possible la performance d'un indice européen excluant le Royaume-Uni et la Suisse et appliquant des critères ESG. La gestion externe et passive permet d'assurer l'absence de tout conflit d'intérêts.

Le gestionnaire externe de ce fonds a été désigné par la Banque au terme d'une consultation de marché. Dans ce cadre, des offres et des avis ont été sollicités auprès de différents prestataires de services potentiels, en toute transparence et dans le respect des règles de concurrence. L'action de la BNB ne fait pas partie des titres dans lesquels il est investi.

S'agissant du traitement comptable de ce fonds, il peut être renvoyé au point 2.2.7.2.1.2 des commentaires des comptes annuels, qui épingle les règles comptables pertinentes du SEBC :

Les fonds d'investissement négociables sont évalués au prix du marché à la date de clôture du bilan. La réévaluation de ces fonds s'effectue sur une base nette, et non sur les actifs sous-jacents, s'ils respectent certains critères, sans compensation entre les différents fonds d'investissement.

Ces critères sont définis à l'article 11a de l'orientation de la BCE du 3 novembre 2016, telle que modifiée par l'orientation du 28 novembre 2019 (BCE/2019/34), JO L332 du 23 décembre 2019.

Le fonds en question répond aux critères susvisés, si bien que la réévaluation s'effectue en effet sur une base nette.

À la fin de l'année, les différences de réévaluation positives constatées ne sont pas enregistrées en résultat mais inscrites dans les comptes de réévaluation au passif du bilan. Les différences de réévaluation négatives viennent d'abord en déduction du compte de réévaluation correspondant, le solde éventuel étant ensuite porté au compte de résultats. Voir le point 2.2.7.2.1.6.1 du commentaire des comptes annuels.

Suivant la politique actuelle de la Banque, les fonds d'investissement ne font pas partie des classes d'actifs dans lesquels la Banque investit dans le cadre de la gestion de son portefeuille statuaire. Lorsque les organes compétents de la Banque évaluent et définissent cette politique, ils tiennent compte des aspects liés

à la gestion des risques, compte tenu de la fonction de coussin de sécurité du portefeuille statutaire, et du rendement. De même, le traitement comptable et ses éventuelles conséquences sur la volatilité du bénéfice annuel sont également pris en considération.

Un actionnaire pose plusieurs questions détaillées concernant la composition et le rendement du portefeuille statutaire.

Le volume moyen des titres à revenu fixe correspond à la valeur comptable des titres détenus en tenant compte de la période de détention de ceux-ci. Le volume des titres détenus varie donc en fonction des achats, des ventes ou des échéances éventuels pendant la période comptable considérée. En d'autres mots, le volume moyen équivaut à la moyenne des soldes journaliers de chaque ligne de titres prise individuellement.

La différence entre la valeur comptable et le volume moyen résulte des achats, des ventes ou des échéances des titres détenus. S'il y a des achats, la valeur comptable de fin d'année sera plus élevée que la moyenne. A contrario, s'il y a des ventes, ou des échéances, la valeur comptable de fin d'année sera inférieure au volume moyen.

Les réinvestissements dans le portefeuille statutaire ont été opérés en 2019 en obligations en euros, autrement dit des obligations publiques en euros et des obligations en euros émises par des organismes gouvernementaux ou des institutions supranationales. La durée de ces réinvestissements varie entre 5 et 20 ans. Le rendement moyen obtenu s'élève à 0,48 %.

En ce qui concerne la question relative à la répartition détaillée des composantes du portefeuille statutaire, il est renvoyé aux pages 145 et 146 du rapport d'entreprise, qui présentent une image transparente des points suivants :

- la ventilation du portefeuille statutaire en fonction du type d'investissement,
- la valeur comptable et la valeur marchande des titres à revenu fixe (par émetteur),
- la notation des titres à revenu fixe,
- le rendement des titres à revenu fixe selon l'échéance,
- la ventilation des participations.

La Banque estime que cela donne un éclairage suffisant sur la structure du portefeuille statutaire. Donner davantage de détails reviendrait à présenter ligne par ligne tous les titres issus du portefeuille statutaire. Cela irait au-delà de la transparence comptable normale que l'on peut attendre dans des comptes annuels d'une banque centrale.

La réponse à la question de savoir pourquoi la Banque n'acquiert pas d'or physique est que la Banque vise une diversification adaptée, en tenant compte du risque et du rendement.

La réponse à la question relative à la localisation de l'or est que la politique de localisation se fonde sur des considérations telles que la sécurité, le caractère mobilisable et les coûts de stockage. Lorsqu'on prend en compte l'ensemble de ces considérations, on constate que la politique actuelle de localisation demeure adéquate et justifiée. Le Comité de direction a encore récemment procédé à une analyse approfondie de cette politique et est arrivé à la conclusion qu'il n'y avait pas de raison de la modifier.

L'or stocké à l'étranger est conservé par des institutions professionnelles et fiables. Des procédures de certification sont appliquées de manière périodique et la Banque a récemment effectué des audits sur place. Il en est ressorti que l'or était stocké de manière correcte, complète et sûre.

Les pièces de collection du patrimoine culturel de la Banque sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition dans la sous-rubrique « 9.2. Immobilisations corporelles et incorporelles » du bilan. Tant la valeur comptable que le budget d'acquisition annuel sont très limités. En effet, l'objectif de la Banque n'est pas de créer de la valeur financière au travers de cette activité. La politique d'achat vise uniquement l'acquisition de pièces d'exposition utiles pour le musée éducatif de la Banque, ainsi que d'œuvres d'artistes belges à titre de mécénat.

La Banque ne dispose actuellement pas d'un catalogue intégral destiné au public de l'ensemble de œuvres de sa collection, mais les amateurs de culture intéressés

peuvent, sur le site internet de la Banque, prendre connaissance d'un aperçu général de la structure et de la composition de la collection d'art moderne : <https://www.nbb.be/fr/la-banque-nationale/collection-dart/la-collection>.

La réponse à la question portant sur le produit moyen des emprunts de l'État belge présents dans les portefeuilles de la Banque est :

<i>En millions d'euros</i>	HTM	PSPP	MTM	Portefeuille statutaire	Total
Solde moyen au 31/12/19	2 392,18	62.517,10	751,77	2 891,92	68 552,96
Résultat 2019	76,59	385,52	1,31	58,34	521,76
Produit moyen	3,20 %	0,62 %	0,17 %	2,02 %	0,76 %

À la question sur la comptabilisation des immobilisations corporelles et incorporelles, la réponse est qu'en application de la législation applicable à la Banque, les immobilisations sont reprises en valeur brute à l'actif sous la sous-rubrique « 9.2 Immobilisations corporelles et incorporelles », tandis que les amortissements cumulés sont repris au passif sous la sous-rubrique « 13.2 fonds de réserve ».

La réponse à la question relative à la reprise de 2,5 millions d'euros sur la provision relative aux opérations de politique monétaire est que cette reprise est mentionnée à la note 28 du compte de résultats - rubrique « 5. Solde de la répartition du revenu monétaire » à la toute dernière ligne du tableur (provision relative aux opérations de politique monétaire : € 2,5 millions).

À la question de savoir pour quelle raison la réserve extraordinaire a augmenté de 3.000 EUR, la note 34 donne la réponse. La réserve immunisée d'impôt est reprise sous la réserve extraordinaire. Elle a été augmentée par le montant immunisé d'impôt de la déduction majorée des frais liés à l'usage de véhicules avec une émission de 0 gramme de CO₂ par kilomètre (véhicule électrique).

Réponses à des questions relatives à la gestion de la Banque

Quelques actionnaires font référence à l'entrée en vigueur d'une loi¹ qui modifie la structure des organes de gestion de la Banque. Cette réforme vise, d'une part, à simplifier la structure de gouvernance et, d'autre part, à améliorer l'équilibre des genres au sein des organes de gestion de la Banque².

À l'avenir, les réunions consacrées à la fonction de surveillance du Conseil de régence ne seront plus présidées par le gouverneur, mais bien par un régent de l'autre rôle linguistique et de sexe différent de celui du gouverneur. La désignation de la présidente ne pourra avoir lieu qu'après l'entrée en vigueur du changement de structure (18 mai 2020) et se fera par arrêté royal conformément à l'article 20.5 de la loi organique.

En instaurant un régime de quota propre pour le Conseil de régence, le législateur a précisé qu'un tel régime spécifique est adéquat et nécessaire puisque le régime de quota de droit commun de la législation relative aux sociétés ne s'applique pas à la Banque :

En même temps, est prévue pour le Conseil de régence l'obligation légale qu'au moins un tiers des membres soit d'un autre sexe que celui des autres membres. Cette règle a été établie par analogie avec ce qui est prévu pour les sociétés cotées à l'article 518bis du Code des sociétés. Cette disposition n'est pas applicable à la Banque nationale étant donné sa structure de gouvernance spécifique qui diffère de celle de la société anonyme ordinaire. Les arguments qui sont à la base de l'introduction de l'article 518bis valent toutefois aussi pour la Banque nationale. En conséquence, il convient d'introduire un quota de genre qui, vu la cohérence avec le droit des sociétés, doit être appliqué au Conseil de régence.

Il n'y a pas qu'au niveau du Conseil de régence qu'une amélioration de l'équilibre des genres est à noter. Parmi les membres du personnel « senior » de la Banque également, une évolution positive sur le plan de l'équilibre hommes-femmes est observée.

¹ Loi du 2 mai 2019 portant des dispositions financières diverses, *Moniteur belge* du 21 mai 2019.

² La version actualisée de la loi organique de la Banque est publiée le 18 mai 2020 (date de l'entrée en vigueur de la modification de loi) sur le site internet de la Banque. Les statuts de la Banque seront mis en conformité avec ces modifications, conformément à la procédure prévue à l'article 36, alinéa premier de la loi organique. La réforme du Code des sociétés ne donne pas lieu à une adaptation des statuts de la Banque.

Depuis l'assemblée générale de l'année dernière, quatre collaborateurs ont été désignés aux plus hauts niveaux de management de la Banque : deux chefs de département et deux chefs de service. Trois de ces quatre nominations concernent une femme.

Depuis l'assemblée générale de l'année dernière, cinq collaborateurs ont été désignés au plus haut niveau sur le plan de l'expertise (« expert senior ») : il s'agit de trois hommes et de deux femmes.

De manière générale, on observe donc une évolution positive des proportions hommes/femmes au sommet de la Banque.

Aux questions relatives aux rémunérations des membres de la direction, la réponse suivante peut être apportée :

La rémunération fixe en qualité d'administrateur de la Banque des Règlements internationaux s'élève à 53 000 francs suisses par an. Ce montant est complété par un jeton de présence par réunion à laquelle l'administrateur a assisté, mais la rémunération sur une base annuelle ne peut jamais dépasser, au total, le double de la rémunération fixe.

L'année dernière, Pierre Wunsch a perçu la rémunération fixe, plus six fois le jeton de présence puisqu'il a assisté à six réunions.

Le traitement fiscal est le suivant : les montants versés ne sont pas taxés en Suisse, mais ils sont effectivement imposables en Belgique. Le bénéficiaire doit donc déclarer ces revenus à l'impôt des personnes physiques en tant que revenus imposables.

Les membres de la direction ne reçoivent pas d'indemnités forfaitaires.

Lorsque des membres de la direction ont des coûts qui sont directement liés à l'exercice de leur fonction, ceux-ci sont pris en charge par la Banque. Il est évident que seules les dépenses avérées font l'objet d'un remboursement.

Le cas le plus courant concerne les missions, par exemple les déplacements du gouverneur à Francfort pour assister aux réunions du Conseil des gouverneurs. Les frais de déplacement et de séjour de ces déplacements professionnels sont payés par la Banque, sur la base de dépenses avérées.

Ces frais professionnels font partie des autres charges d'exploitation de la Banque (rubrique 8 du compte de résultats).

Réponses à des questions diverses

Ces dernières années, il a déjà été répondu à de nombreuses reprises à des questions relatives à la présence du réviseur d'entreprises lors de l'assemblée générale des actionnaires. La réponse se trouve sur le site internet de la Banque, sous la rubrique FAQ¹ :

Le mandat du réviseur d'entreprises de la Banque nationale

La Banque nationale nomme un réviseur d'entreprises conformément à l'article 27.1 du Protocole n° 4 relatif aux statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, annexé aux traités européens. Ce réviseur d'entreprises exerce son mandat conformément à l'article 21bis de la loi organique.

À l'intérieur du cadre légal spécifique applicable à la Banque, c'est le Conseil de régence qui est compétent pour l'approbation des comptes annuels et du Rapport annuel (cf. l'article 20.4 de la loi organique et les articles 30.5 et 30.8 des statuts). Le rapport du réviseur d'entreprises est dès lors adressé au Conseil de régence, qui est l'organe compétent en la matière.

Après approbation par le Conseil de régence, les comptes annuels et le Rapport annuel sont présentés à l'assemblée générale des actionnaires (cf. les articles 28.3 et 61 des statuts). Vu la compétence limitée de l'assemblée générale, cette dernière ne délibère pas sur le rapport du réviseur d'entreprises. Dès lors, conformément au cadre légal applicable, la présence du réviseur d'entreprises à l'assemblée générale n'est pas prévue.

Pour les mêmes raisons, le réviseur d'entreprises ne répond pas aux questions des actionnaires.

Un actionnaire pose des questions à propos de projets auxquels la Banque apporte son soutien financier.

En sa qualité d'institution socialement responsable, la Banque consacre chaque année un certain montant à des œuvres de bienfaisance. Cette politique permet également à la Banque de mettre les membres de son personnel en contact avec

¹ <https://www.nbb.be/fr/faq/le-mandat-du-reviseur-dentreprises-de-la-banque-nationale>

diverses branches de la société, de sorte que ceux-ci puissent participer à des initiatives génératrices d'une plus-value sociale.

En 2019, la Banque a par exemple versé une somme d'argent à la Fondation contre le cancer. Ce don allait de pair avec un appel au personnel à participer à des initiatives de la Fondation contre le cancer, comme la Tournée minérale. Un autre exemple est le soutien financier apporté à une initiative visant à offrir une aide à l'apprentissage scolaire à des enfants issus de l'immigration. Parallèlement à ce soutien financier, la Banque appelle les membres de son personnel à jouer un rôle de « mentor » dans le cadre de ce programme.

Par ailleurs, la Banque a pris des initiatives visant à soutenir les victimes de la crise COVID-19. La Banque a en effet fait don de matériel informatique excédentaire à des associations qui s'investissent dans l'enseignement en faveur des enfants défavorisés. Une somme d'argent a en outre été versée à une association qui oeuvre à la distribution de matériel médical. Ce subside a été accompagné d'un appel aux membres du personnel de la Banque, les encourageant à faire un don. Grâce à la réaction solidaire des membres du personnel, le montant initial versé par la Banque a finalement été triplé.

Les dépenses sont enregistrées sous la rubrique « Autres charges d'exploitation » (rubrique 8 du compte de résultats).

Un actionnaire pose des questions à propos de l'exercice de réflexion que la Banque a entamé concernant son parc immobilier.

Dans une première phase, l'impression des billets de banque sera sous-traitée et les autres activités liées à la monnaie fiduciaire déménageront dans un nouveau cash center qui doit encore être construit. En 2019, un bâtiment a été abattu sur le terrain à bâtir à Zellik. Les frais y afférents, qui s'ajoutent aux prestations d'un bureau d'études, s'élèvent à quelque 7 % de l'investissement global estimé pour le nouveau cash center. Les coûts du démantèlement de l'actuel bâtiment de l'Imprimerie ne peuvent pas encore être déterminés de manière définitive puisqu'ils dépendent de la valeur qui pourrait encore être générée sur le matériel qui sera vendu (notamment les presses).

Dans une deuxième phase, la surface de bureaux sera optimisée grâce à la rénovation du bâtiment situé du côté est du *boulevard de Berlaimont*. On pourra ensuite probablement se défaire d'une partie des bâtiments situés du côté ouest du boulevard.

La phase d'étude de ce projet immobilier est en cours pour le moment. Il est encore trop tôt pour déjà réaliser des projections concrètes concernant la superficie au sol et la valeur des bâtiments qui seront éventuellement vendus.

Plusieurs actionnaires posent des questions concernant un jugement de la Cour constitutionnelle allemande au sujet du PSPP (programme d'achats de titres du secteur public).

La Banque n'est pas habilitée à se prononcer sur des décisions judiciaires en Allemagne. En Belgique, le contrôle de la constitutionnalité des lois incombe à la Cour constitutionnelle belge.

Il convient de noter que le traité sur le fonctionnement de l'UE établit la compétence exclusive de la Cour de justice de l'UE concernant l'interprétation du droit européen et la légitimité des actes juridiques adoptés par la BCE. Dans cet esprit, la Banque partage la position de la BCE, telle qu'elle l'a exprimée dans son communiqué de presse du 5 mai 2020 :

« The Governing Council remains fully committed to doing everything necessary within its mandate to ensure that inflation rises to levels consistent with its medium-term aim and that the monetary policy action taken in pursuit of the objective of maintaining price stability is transmitted to all parts of the economy and to all jurisdictions of the euro area.

The Court of Justice of the European Union ruled in December 2018 that the ECB is acting within its price stability mandate. »

Un actionnaire pose des questions sur la création de monnaie, la dépréciation de la monnaie et les fonds propres des banques centrales.

La création de monnaie soutient le processus inflationniste en toutes circonstances, mais elle ne conduit pas forcément à une inflation galopante ou à une dépréciation de la monnaie. Tant dans une perspective historique qu'à l'échelle mondiale, on trouve néanmoins des exemples de cas où la création excessive de monnaie a donné lieu à une hyperinflation.

Plusieurs éléments peuvent expliquer le fait que tel ne soit pas le cas dans la zone euro.

- Un premier facteur est que la politique de l'Eurosystème s'efforce de lutter contre une inflation trop faible ; la politique monétaire accommodante agit contre les forces qui poussent l'inflation sous sa cible. Une forte propension à l'épargne, une faible appétence pour les investissements et l'accoutumance à une inflation basse après plusieurs années d'inflation inférieure à la cible sont autant de facteurs qui pèsent sur l'inflation. Dans ce contexte, une politique monétaire flexible, incluant une importante création de monnaie, n'est pas nécessairement inflationniste. En l'absence de pressions sur l'inflation, la création de monnaie supplémentaire fait effectivement dérailler l'inflation.
- En outre, l'organisation institutionnelle au sein de la zone euro vise à préserver la stabilité des prix. Il y a une stricte répartition entre les responsabilités de la politique monétaire (préserver la stabilité des prix) et de la politique budgétaire (préserver des finances publiques saines), l'indépendance de la banque centrale étant inscrite dans le Traité sur l'Union européenne. Un tel cadre offre la meilleure garantie de « dominance monétaire » – la banque centrale définit la politique monétaire en fonction de son mandat de maintien de la stabilité des prix – et contraste avec une organisation institutionnelle qui peut conduire à une dominance budgétaire – une situation dans laquelle les pouvoirs publics fixent de facto l'orientation de la politique monétaire en fonction de leurs besoins. Dans ce dernier cas, il en découle souvent une inflation colossale.
- La structure du bilan de la banque centrale joue elle aussi un rôle important ici. Afin de pouvoir agir en toute indépendance et de remplir son mandat de maintien de la stabilité des prix en toutes circonstances, une banque centrale doit disposer de ressources financières suffisantes. Des fonds propres robustes constituent une excellente manière de garantir cette indépendance financière. La banque centrale peut ainsi éviter que des pertes financières

éventuelles – par exemple à la suite de défaillances de paiement sur ses actifs ou encore de fluctuations des revenus d'intérêts nets dues à un resserrement de la politique monétaire pour lutter contre une inflation trop élevée – ne l'empêchent de mener une politique monétaire appropriée.

- En outre, la banque centrale gère les réserves d'or et de devises selon les principes d'un portefeuille diversifié, comme le ferait un bon père de famille. À cet égard, l'objectif est d'influer aussi peu que possible sur la formation des prix desdits actifs. Des fluctuations des prix de ces actifs (qui correspondent à des fluctuations des cours de change) interféreraient en effet avec la conduite de la politique monétaire, alors que celle-ci doit, comme on l'a expliqué ci-avant, pouvoir se concentrer sur le maintien de la stabilité des prix. Cela contraste fortement avec les portefeuilles de politique monétaire, dans le cadre desquels l'influence sur la formation des prix – par exemple en abaissant les taux d'intérêt à long terme – est l'un des canaux de transmission de la politique monétaire.

Un actionnaire pose des questions concernant l'intégration depuis décembre 2019 de l'action de la BNB dans l'indice BEL Mid d'Euronext Bruxelles.

Cette intégration concerne une décision autonome d'Euronext Bruxelles prise sur la base des critères définis dans le règlement (*rule book*) qui s'applique à cet indice. Conformément à ce même règlement, l'action de la BNB est exclue de toute intégration dans l'indice BEL 20.

Il n'est par ailleurs pas exact – comme semble le suggérer un actionnaire dans sa question – que la cotation en bourse de la Banque comporterait des avantages spécifiques pour la Banque ou pour l'État belge. Pour les actionnaires, la cotation en bourse implique néanmoins que leurs actions peuvent être négociées facilement.

Un actionnaire pose des questions sur le service relatif aux opérations sur actions.

En 2019, 455 actions dématérialisées ont été converties en actions nominatives. En 2020 (jusqu'au 15 mai), 22 actions dématérialisées ont été converties en actions nominatives.

Actions achetées et vendues par l'intermédiaire du service Paiements et titres de la Banque :

- En 2019, 251 actions ont été acquises au total via 69 transactions différentes.
 - En 2019, 268 actions ont été vendues au total via 21 transactions différentes.
-

Quelques actionnaires formulent des questions et des remarques concernant le procès-verbal de l'assemblée générale.

Le procès-verbal de l'assemblée générale comporte toutes les mentions nécessaires pour établir le déroulement valable de l'assemblée, comme les chiffres de présence et les résultats des votes. Les déclarations et les remarques des actionnaires sont jointes au procès-verbal s'ils le souhaitent. En ce sens, les déclarations et les remarques des actionnaires qui l'ont demandé ont été intégrées au procès-verbal de cette année, en annexe 7.

Les actionnaires qui ont donné procuration au gouverneur pour se faire représenter par lui à l'assemblée générale ne peuvent pas signer le procès-verbal de l'assemblée. En effet, au travers de leur procuration, ils ont mandaté le gouverneur pour signer l'ensemble des actes et des pièces à leur place.
