

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

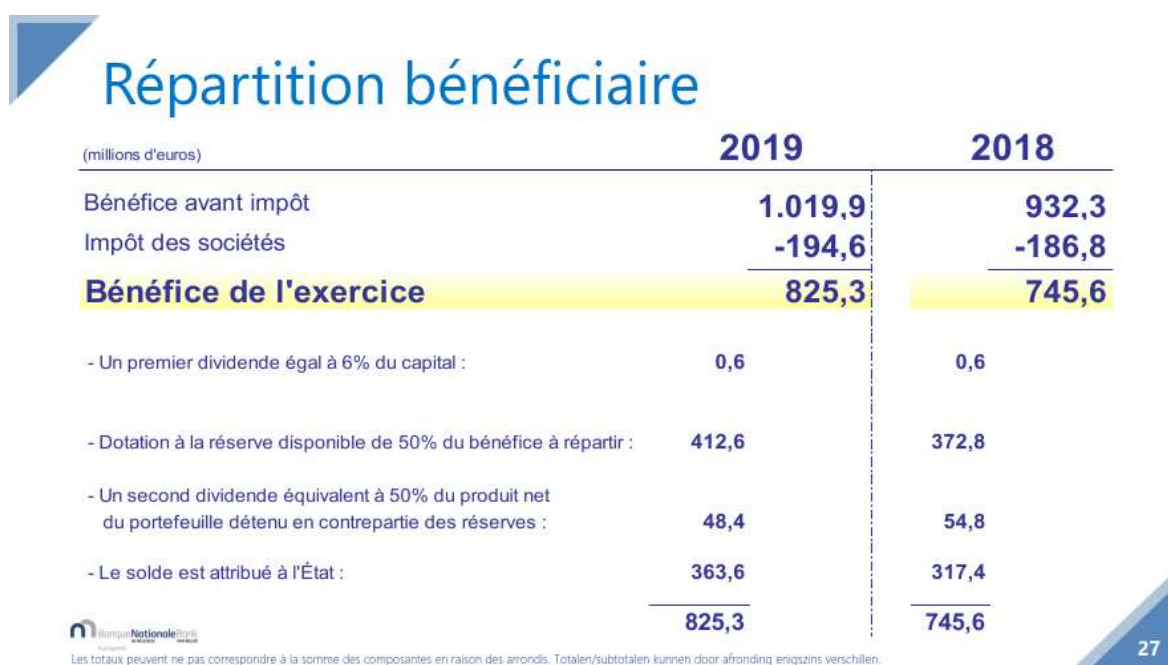
De wetgever heeft deze specifieke winstverdelingscascade voorzien omwille van de specifieke situatie van de Bank. Als instelling met wettelijke taken van algemeen belang is zij niet één-op-één vergelijkbaar met andere naamloze

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.

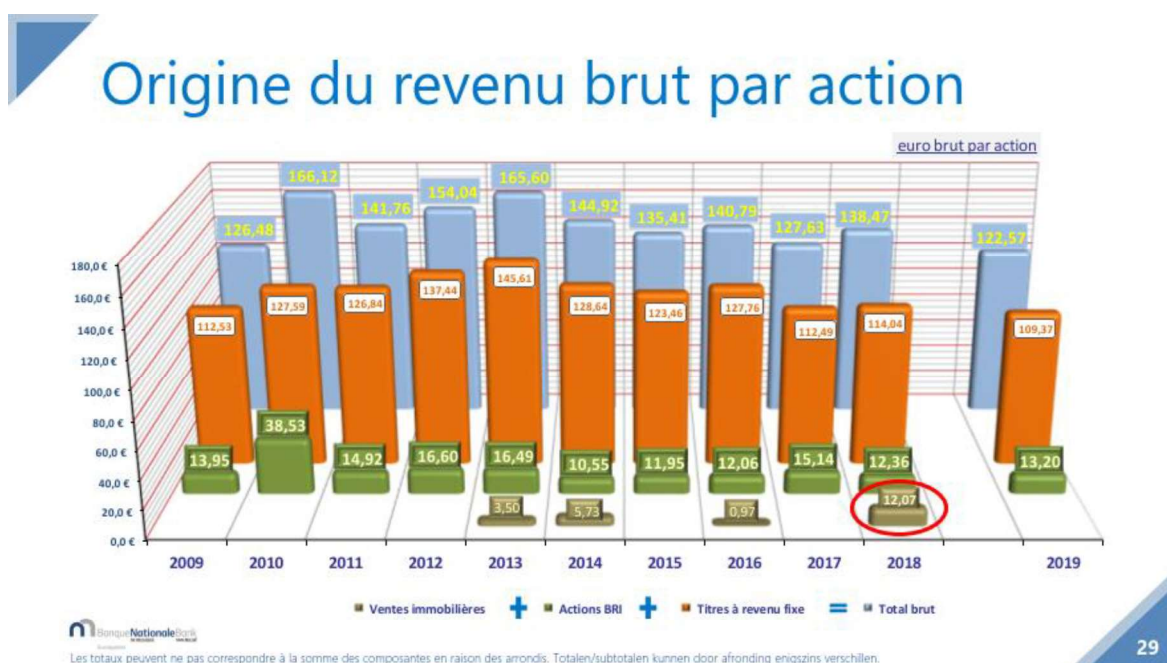
In overeenstemming met dit reserveringsbeleid wordt voor boekjaar 2019 een bedrag van 412,6 miljoen euro toegevoegd aan de beschikbare reserve. Ingevolge de winstverdeling bedragen de buffers van de Bank 6,6 miljard euro.

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 terugneming 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.
