

# **HET RECHT OP TRANSPARANTIE EN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË**

## **1. Inleiding**

Sinds het uitbreken van de financiële crisis en bij uitbreiding economische crisis, is het streven naar efficiënte en transparante informatieverstrekking in een stroomversnelling gekomen. Regelgeving die reeds jaren bestond wordt in de huidige context van schandalen omtrent financiële verslaggeving en informatieverstrekking met een hernieuwde interesse aangegrepen om ondernemingen, financiële instellingen etc. te verplichten via de openbaarmaking van accurate, alomvattende en tijdige informatie beleggers in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over de resultaten en het vermogen van deze instellingen.

De Nationale Bank van België (de “NBB”) kent echter een specifiek statuut en kent in het kader van haar functie als centrale bank en lid van het Europees Stelsel van Centrale Banken op specifieke punten bepaalde uitzonderingen op deze regelgeving. Deze specifieke uitzonderingen behelzen echter geen uitzondering op het algemeen, wijdverspreide en unaniem aanvaarde principe dat de NBB, net als alle andere vennootschappen, een getrouw beeld moet geven van haar activa, haar passiva, haar financiële positie en haar winst of verlies.

## **2. De jaarrekeningen van de NBB**

Uit een verslag, opgesteld door Inge Beernaert, bedrijfsrevisor, en Paul Pauwels, ere-bedrijfsrevisor, blijkt dat ernstige vraagtekens kunnen worden geplaatst bij de wijze waarop de NBB haar verplichting tot het verstrekken van informatie die getrouw, nauwkeurig en oprecht dient te zijn nakomt (het “Verslag”). Rekening houdend met de tussengekomen wetgeving en rechtspraak blijkt er thans immers een aanzienlijke afwijking te bestaan tussen de maatschappelijke vermogenswaarde van de NBB zoals deze blijkt uit een gewone lezing van de jaarrekening in lijn met de principes toepasselijk op beursgenoteerde naamloze vennootschappen en de maatschappelijke vermogenswaarde van de NBB zoals deze zou zijn na correctie met de preferente rechten die de wetgever zichzelf als Staat toekent.

Uit het Verslag blijkt immers dat de waarde van het maatschappelijk (eigen) vermogen dat uiteindelijk – na verrekening van de beweerde preferente voordelen toegekend aan de Belgische Staat – gelijkmatig zou toekomen aan alle aandeelhouders substantieel lager is dan de boekhoudkundige evaluatie op basis van de gepubliceerde jaarrekening van de NBB.

Ter illustratie voegen wij de tabel uit het Verslag die het resultaat van beide voornoemde berekeningen vergelijkt:

Omschrijving	2009	2010	2011	2012
<b>Eigen vermogenswaarde in € 000</b>				
- hypothese “normale vennootschap” vlg jaarrekening	9.052.164	11.434.653	12.983.393	13.736.832
- exclusief preferente rechten van Staat: toekomend aan alle aandeelhouders	3.536.806	3.744.813	3.969.585	4.303.879
<b>Preferente rechten van Staat</b>	<b>5.515.358</b>	<b>7.689.840</b>	<b>9.013.808</b>	<b>9.432.953</b>
<b>Eigen vermogen per aandeel : in €</b>				
- hypothese “normale vennootschap” vlg jaarrekening	22.630	28.587	32.458	34.342
- exclusief preferente rechten van Staat: toekomend aan alle aandeelhouders	8.842	9.326	9.924	10.760
<b>Preferente rechten van Staat</b>	<b>13.788</b>	<b>19.261</b>	<b>22.534</b>	<b>23.582</b>

Deze opvallende discrepantie wordt verklaard door een gebrek aan transparantie van de jaarrekening en de erbij horende toelichting die integrerend deel uitmaakt van de jaarrekening. Dit gebrek aan transparantie wordt verder ondersteund door verwarrende en tegenstrijdige communicatie van de NBB omtrent haar activabestanden.

De wijze van voorstelling van de werkelijkheid in de jaarrekening en de erbij horende toelichting, alsook de verwarrende en tegenstrijdige communicatie van de NBB leiden ertoe dat de aandeelhouders van de NBB op geen enkele wijze correct en volledig worden geïnformeerd omtrent de juiste vermogenstoestand van de vennootschap waardoor zij – en bij uitbreiding elke belegger – zich geen correct beeld kunnen vormen van de waarde van een aandeel NBB.

### **3. Onderwaardering aandeel NBB**

Uit een vergelijking van de beurskoers met zowel het eigen vermogen van de NBB zoals dit blijkt uit haar jaarrekening als met het eigen vermogen van de NBB na eliminatie van de preferente rechten van de Belgische Staat blijkt dat de beurskoers van het aandeel NBB substantieel ondergewaardeerd is:

Bedragen in €

	Normaal EV zoals blijkt uit de jaarrekening NBB			EV na eliminatie van preferente rechten van Belgische Staat		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
<b>EV per aandeel</b>	28.587	32.458	34.342	9.326	9.924	10.760
<b>Beurskoers</b>	3.485	2.259	2.414	3.485	2.259	2.414

#### **4. Eis van de aandeelhouders**

De eerste vraag van de aandeelhouders bestaat erin een jaarrekening te verkrijgen die waarheidsgetrouw is en toelaat op ondubbelzinnige wijze de exacte vermogensrechten en gelopen risico's te bepalen waardoor beleggers in staat worden gesteld zich een correct beeld te vormen van de NBB.

Het verkrijgen van een waarheidsgetrouwe, duidelijke en vooral ondubbelzinnige jaarrekening zal leiden tot een juiste koers van het aandeel NBB.

De NBB werd geïnformeerd door een brief met als bijlage het Verslag van de bedrijfsrevisoren. Op deze ingebrekestelling en het verzoek tot een onderhoud werd afwijzend geantwoord. Er zullen dan ook één of meerdere gerechtelijke procedures worden gevoerd om het individueel nadeel van de betrokken aandeelhouders te herstellen.

Wij verwachten van de NBB, als toezichthouder van o.a. de Belgische banken en verzekeringsondernemingen, dat zij op dit vlak een voorbeeldfunctie zal vervullen.